

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ A DANÍ

Analýza a vyhodnocení ekonomické situace vybrané obchodní společnosti

Analysis and Evaluation of Economic Situation of Selected Business Company

Student:

Petr Vymětalík

Vedoucí bakalářské práce:

doc. Ing. Dagmar Bařinová, Ph.D.

Ostrava 2020

Zadání bakalářské práce

Student: **Petr Vymětalík**

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6202R049 Účetnictví a daně

Téma: **Analýza a vyhodnocení ekonomické situace vybrané obchodní společnosti**
Analysis and Evaluation of Economic Situation of Selected Business Company

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska finanční analýzy
 3. Vybrané metody a nástroje finanční analýzy
 4. Finanční analýza a její vyhodnocení ve vybrané obchodní společnosti
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016. 322 s. ISBN 978-80-7380-591-3.
- KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 6. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

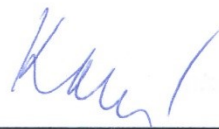
Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Dagmar Bařinová, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2019

Datum odevzdání: 07.05.2020



Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry




doc. Ing. Lenka Kauerová, CSc.
proděkanka pro studium
na základě pověření k jednání č.j.
VSB/19/050319/9900 ze dne 24. 9. 2019

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou práci vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 28.5.2020



Petr Vymětalík

Obsah

1	Úvod	5
2	Teoretická východiska finanční analýzy	6
2.1	Podstata finanční analýzy.....	6
2.2	Zdroje finanční analýzy	6
2.2.1	Rozvaha.....	7
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty.....	9
2.2.3	Přehled o peněžních tocích (cash flow).....	12
2.2.4	Vzájemná provázanost účetních výkazů.....	14
2.3	Uživatelé finanční analýzy	14
2.4	Přístupy k finanční analýze.....	16
2.5	Fáze finanční analýzy.....	17
3	Vybrané metody a nástroje finanční analýzy	18
3.1	Analýza absolutních ukazatelů	19
3.1.1	Horizontální analýza.....	19
3.1.2	Vertikální analýza	20
3.2	Analýza rozdílových ukazatelů	21
3.2.1	Čisté pohotové prostředky.....	21
3.2.2	Čistý pracovní kapitál	22
3.3	Analýza poměrových ukazatelů	23
3.3.1	Ukazatele likvidity.....	24
3.3.2	Ukazatele rentability	25
3.3.3	Ukazatele zadluženosti	27
3.3.4	Ukazatele aktivity	29
3.4	Analýza soustav ukazatelů	30
3.4.1	Hierarchicky uspořádané soustavy ukazatelů.....	30
3.4.2	Účelově vybrané skupiny ukazatelů	32
4	Finanční analýza a její vyhodnocení ve vybrané obchodní společnosti	36
4.1	Popis společnosti	36
4.2	Aplikace vybraných metod finanční analýzy	37
4.2.1	Analýza absolutních ukazatelů	37
4.2.2	Analýza rozdílových ukazatelů	50
4.2.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	51
4.2.4	Analýza soustav ukazatelů	58
4.3	Vyhodnocení finanční analýzy společnosti Trafin Oil, a.s.	63
5	Závěr	66

Seznam použité literatury	67
Seznam zkratek	71
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýza je významným nástrojem při komplexním hodnocení finančního zdraví podniku. Za využití účetních výkazů podniku je jejím cílem zhodnotit minulost a současnost a na základě získaných dat připravit kvalitní podklady pro předpovězení budoucího vývoje finanční situace podniku. Výsledky finanční analýzy poté pomáhají manažerům při řízení a rozhodování například o budoucích investicích nebo finanční struktuře podniku. Zároveň však podává informaci o tom, jak si podnik vedl v jednotlivých oblastech a zda se mu dařilo plnit vytyčené cíle, případně jestli podnik není ohrožen finanční tísňí.

Cílem této práce je zhodnotit finanční zdraví společnosti Trafin Oil, a.s. za období 2015 až 2018 na základě teoreticky vymezených metod finanční analýzy, interpretace výsledků použitých metod a případně navrhnout možné řešení nastalé situace.

Práce je rozdělena do pěti kapitol. První kapitola seznamuje s tématem a cílem práce.

Druhá kapitola pojednává o teoretických východiscích finanční analýzy. Nejprve bude popsána podstata finanční analýzy, následně zdroje dat, se kterými finanční analýza pracuje. Poté budou popsáni uživatelé a je jejich možné přístupy k finanční analýze. Na závěr druhé kapitoly budou popsány jednotlivé fáze sestavování finanční analýzy.

Třetí kapitola se věnuje jednotlivým metodám finanční analýzy. Postupně budou popsány absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele a soustavy ukazatelů finanční analýzy.

Čtvrtá kapitola se soustředí na aplikaci získaných teoretických poznatků na společnost Trafin Oil, a.s., která bude nejprve charakterizována. Poté budou data společnosti, získaná z veřejně dostupných výročních zpráv, zpracována pomocí metod uvedených v předcházejících kapitolách a průběžně srovnávána s daty dvou odvětví. Konec čtvrté kapitoly patří vyhodnocení finanční analýzy.

Pátá kapitola obsahuje závěr práce.

Při řešení práce byly využity metody literární rešerše za účelem získání relevantních informací a zdrojů. Druhá a třetí kapitola využívá především metod deskripce a explanace. Čtvrtá kapitola bude zpracována pomocí analýzy dat společnosti, jejich

komparace s oborovými hodnotami, zpracování dat proběhne matematickou metodou a následně bude využito syntézy.

2 Teoretická východiska finanční analýzy

Finanční analýza je důležitý proces analýzy finančních výkazů společnosti pro účely rozhodování a řízení. Uživatelé ji využívají k pochopení celkového finančního zdraví společnosti, k hodnocení její finanční výkonnosti, obchodní hodnoty, ale také ji používají jako monitorovací nástroj pro správu financí.

Finanční výkazy společnosti zaznamenávají důležité finanční údaje o všech aspektech činnosti firmy. Jako takové je lze hodnotit na základě minulých, současných a předpokládaných výkonů.

2.1 Podstata finanční analýzy

Knápková et al. (2017) uvádějí, že znalost finanční situace firmy dává vedení možnost správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů, stanovování ideální finanční struktury, alokaci volných peněžních prostředků, rozdělování zisku apod. Dále potom tvrdí, že finanční analýza funguje jako zpětná vazba při posuzování, kam podnik došel v jednotlivých situacích, zda se mu podařilo plnit předem dané cíle nebo naopak nedokázal dosáhnout plánovaných výkonů.

Samozřejmě již nelze ovlivnit výsledky minulých období, analýza však může posloužit jako cenný nástroj při plánování a budoucím chodu podniku.

2.2 Zdroje finanční analýzy

Při sestavování finanční analýzy je potřeba velké množství dat. Některá z nich mohou být veřejně dostupná, avšak například výstupy manažerského účetnictví jsou interní informace, tudíž se k nim mohou dostat pouze zaměstnanci dané společnosti a díky tomu zpracovávat výrazně kvalitnější finanční analýzu. (Špička, 2017)

Nejpodstatnějšími zdroji finanční analýzy jsou finanční účetní výkazy označované jako účetní závěrka, která je sestavována pravidelně za účetní období ke dni, kdy účetní jednotka uzavírá účetní knihy. Účetní závěrku obchodních společností tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztrát, přehled o peněžních tocích (také nazývaný jako výkaz cash flow) a přílohy. (Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví) Tyto výkazy lze také nazývat jako externí výkazy.

„Čerpat informace lze dále ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku či z nezávislých hodnocení a prognóz.“ (Knápková et al., 2017, s. 18)

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je jedním ze základních výkazů každého podniku. Hlavní podstatou rozvahy je poskytnutí přehledu k určitému momentu (rozvahovému dni) o majetkové struktuře podniku (aktiva), stejně tak i o kapitálové struktuře (pasiva). Jelikož jsou hodnoty v rozvaze zachyceny k určitému momentu, jedná se o stavové veličiny, přičemž musí být dodržena bilanční rovnice, podle které součet aktiv se musí shodovat se součtem pasiv. Základní struktura rozvahy je zachycena v Tabulce 2.1

Tabulka 2.1 – Základní struktura rozvahy

ROZVAHA			
AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM	
A.	Pohledávky za upsaný kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
		A.V.	Výsledek hospodaření běžného úč. období
		A.VI.	Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku
C.	Oběžná aktiva	B. + C.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.	Rezervy
C.II.	Pohledávky	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle vyhlášky č. 500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů

Růčková (2019) popisuje **aktiva** jako celkovou výši majetku, jímž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. Zároveň se od aktiv očekává, že v budoucnu přinesou podniku ekonomický prospěch, který se může projevit dvěma způsoby:

- přímo – schopnost okamžité přeměny na hotovost,

- nepřímo – zapojení majetku do výroby, jeho postupná přeměna na hotový výrobek a prostřednictvím pohledávek se změní na peníze.

Členění aktiv v rozvaze odpovídá jejich likviditě neboli jejich schopnosti rychlé přeměny na peněžní prostředky, a to od položek nejméně likvidních (dlouhodobý majetek) po položky nejlikvidnější (krátkodobý majetek).

Pohledávky za upsaný základní kapitál „zachycují stav nesplacených akcií nebo podílů jako jednu z protipoložek základního kapitálu. Jsou to pohledávky za jednotlivými upisovateli – společníky, akcionáři, členy družstva. Často bývá tato položka nulová.“ (Knápková et al., 2017, s. 25)

Dlouhodobý majetek je v rozvaze dělen na dlouhodobý nehmotný majetek (DNM), dlouhodobý hmotný majetek (DHM) a dlouhodobý finanční majetek (DFM). Jednou ze základních podmínek pro zařazení majetku do stálých aktiv je podle zákona o účetnictví, že doba použitelnosti majetku přesahuje jeden rok. (Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví) Dlouhodobý majetek se dále dělí na odepisovaný majetek, jehož spotřeba probíhá postupně a na majetek neodpisovaný, u kterého nedochází k postupné k spotřebě (např. pozemky), nebo který dokonce může zvyšovat svou hodnotu (např. umělecká díla a sbírky).

Oběžný majetek představuje krátkodobý majetek, do kterého lze zařadit peněžní prostředky, pohledávky a majetek, u kterého se očekává přeměna na peněžní prostředky zpravidla do jednoho roku od jeho pořízení. Mezi takový majetek patří například suroviny, materiál, polotovary a hotové výrobky. Určitá míra oběžného majetku je potřeba především z důvodu, aby nebyla přerušena kontinuita provozu společnosti. (Růčková, 2019)

Časové rozlišení aktiv

„Zachycuje zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období (např. předem placené nájemné), komplexních nákladů příštích období a příjmů příštích období (např. provedené a dosud nevyúčtované práce).“ (Knápková et al., 2017, s. 31)

Strana **pasiv** zachycuje finanční strukturu podniku a zdroje financování majetku firmy. Jak vidno v tabulce 2.1, pasiva nejsou v rozvaze členěna podle hlediska času tak jako aktiva, nýbrž z hlediska původu zdrojů kapitálu, a to na zdroje vlastní a zdroje cizí.

Vlastní kapitál je tvořen peněžními i nepeněžními vklady společníků do společnosti a výsledky hospodaření společnosti. V rozvaze je rozdělen na základní kapitál, ážio kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného účetního období a případně může přibýt rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku. Základní kapitál představuje souhrn všech vkladů společníků do společnosti. Vzniká při založení společnosti, jeho výše se může v průběhu existence společnosti měnit, ale každá změna musí být zapsána do obchodního rejstříku. V případě ážia a kapitálových fondů jde o kapitál získaný zvenčí, který přesto spadá do vlastního kapitálu. Jedná se především o emisní ážio, rozdíl mezi nominální a tržní hodnotou akcií. Dále mezi ně lze zařadit fondy ze zisku, oceňovací rozdíly, dary a dotace. Výsledek hospodaření minulých let je nerozdělený zisk či neuhrazená ztráta předchozích let, výsledek hospodaření běžného účetního období je zisk či ztráta za uzavírané účetní období. (Růčková, 2019)

Cizí zdroje se v rozvaze dělí na rezervy a závazky. Rezervy představují částku určenou ke krytí nutných budoucích výdajů podniku (např. opravy dlouhodobého majetku). Jsou tvořeny na vrub nákladů, přičemž rezervy upravené zákonem o rezervách jsou daňově odečitatelné. Závazky jsou dluh společnosti vůči jiným právnickým či fyzickým osobám, který bude muset být v budoucnosti splacen. Závazky se splatností delší než jeden rok se nazývají dlouhodobé, příkladem mohou být emitované dluhopisy, dlouhodobé zálohy, dlouhodobé směnky k úhradě nebo dlouhodobé úvěry. Opakem jsou krátkodobé závazky, které mají lhůtu splatnosti pod jeden rok (např. krátkodobé směnky, krátkodobé zálohy od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům či institucím). (Knápková et al., 2017)

Časové rozlišení pasiv, podobně jako časové rozdělení aktiv, vzniká z důvodu účtování do období, jimž účetní operace časově a věcně odpovídá. Konkrétně jde o výdaje příštích období (např. nájemné placené zpětně) a výnosy příštích období (např. předem přijaté předplatné, nájemné).

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (VZZ) neboli výsledovka je povinnou součástí účetní závěrky. Výkaz zisku a ztráty informuje o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření podniku za určité období. Jinými slovy VZZ podává informaci o schopnosti podniku vytvářet zisk a v jakém množství. Náklady se rozumí vynaložené a spotřebované hospodářské

prostředky v souvislosti s produkcí výrobků, prodejem zboží a poskytováním služeb bez ohledu na to, jestli proběhla peněžní transakce. Naopak výnosy jsou výsledkem hospodářské činnosti podniku, opět bez závislosti na tom, zda proběhla peněžní transakce. Výsledkem hospodaření je poté rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady. (Sedláček, 2004)

Existují dva druhy členění VZZ, a to druhové členění a účelové členění.

Šteker a Otrusinová (2016) uvádějí, že **druhové členění** sleduje povahu nákladů. Během sledovaného období se jednotlivé druhy nákladů (např. spotřeba materiálu, odpisy) promítají do VZZ v okamžiku, kdy byly vynaloženy bez ohledu, na co byly vynaloženy. Pro zajištění věcné shody s výnosy jsou použity účty aktivace a změny stavu zásob vlastní činnosti, čímž se náklady přesunou do aktiv. Díky tomu náklady ovlivní výsledek hospodaření až při jejich spotřebě, ne v období, kdy byly vynaloženy.

Účelové členění popisují tak, že sleduje, za jakým účelem byly náklady vynaloženy (např. na výrobu, správu, odbyt). V tomto případě se náklady na výrobu promítnou do VZZ společně s vykázaným výnosem. Díky tomu lze kalkulovat náklady na výkon (např. výrobek). Zároveň díky tomu, že povětšinou nelze nákladům na odbyt a na správu přiřadit konkrétní výkon, může účelové členění nákladů odhalit příliš vysoké náklady právě na správu nebo odbyt. Přestože je účelové členění vhodnější pro finanční rozhodování, většina účetních jednotek preferuje druhové členění, neboť je výrazně jednodušší.

V rozložení výkazu zisku a ztráty se druhové členění a účelové členění liší pouze v části provozního výsledku hospodaření.

Podoba výkazu zisku a ztráty je v České republice stupňovitá. To znamená, že náklady a výnosy jsou přiřazeny určitému úseku podnikatelské činnosti, a to do provozní a finanční části, přičemž součet obou částí poté tvoří výsledek hospodaření před zdaněním. (Vochozka, 2011)

V tabulce 2.2 je znázorněna zjednodušená struktura VZZ.

Tabulka 2.2 – Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty – druhové členění

Označení	Položka
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktivace
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (odpisy)
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (I. + II. - A. - B. - C. - D. - E. + III. - F.)
IV. - VII.	Finanční výnosy
G. – K.	Finanční náklady
*	Finanční výsledek hospodaření (finanční výnosy - finanční náklady)
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (provozní výsledek + finanční výsledek)
L.	Daň z příjmů
**	Výsledek hospodaření po zdanění
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům
***	Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: Vlastní zpracování podle Scholleová (2017)

Jak lze vidět, tabulka 2.2 potvrzuje tvrzení o stupňovitosti VZZ. Provozní výsledek hospodaření je pro podnik důležitým ukazatelem, jak si vedl v jeho hlavní výdělečné činnosti. Vypočítá se jako rozdíl všech provozních nákladů a všech provozních výnosů. Finanční výsledek hospodaření se vypočítává jako rozdíl všech finančních nákladů a všech finančních výnosů. Je spjat se způsobem financování a finančními operacemi společnosti. Často bývá u nefinančních podniků záporný. Součet provozního a finančního výsledku hospodaření se rovná výsledku hospodaření před zdaněním, tzv. hrubému zisku. Následným odečtením daně z příjmu se dostáváme k výsledku hospodaření po zdanění neboli čistému zisku.

U velké části ukazatelů finanční analýzy je možné se setkat, kromě českých názvů pro jednotlivé stupně výsledku hospodaření, také se zkratkami a označením pocházejícím z anglosaských zemí. Následující dvě tabulky obsahují přehled nejdůležitějších označení zisku z anglosaských zemí a jejich grafické znázornění.

Tabulka 2.3 – Přehled anglických označení pro výsledky hospodaření

Zkratka	Plné znění	Český překlad	Způsob zjištění
EAT	Earnings after tax	Zisk po zdanění (čistý zisk)	Výsledek hospodaření za účetní období
EBT	Earnings before taxes	Zisk před zdaněním	Výsledek hospodaření před zdaněním
EBIT	Earnings before interest and taxes	Zisk před úroky a zdaněním	EBT + nákladové úroky
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy	EBIT + odpisy
NOPAT	Net operating profit after tax	Provozní zisk po zdanění	EBIT * (1 - DPPO)

Zdroj: Vlastní zpracování podle Scholleová (2017)

Tabulka 2.4 Grafické znázornění EBITDA, EBIT, EBT a EAT

EBITDA			
EBIT			Odpisy
EBT		Nákladové úroky	
EAT	Daň z příjmu		

Zdroj: Vlastní zpracování

2.2.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Přehled o peněžních tocích sleduje skutečný pohyb peněžních prostředků, neboť pouhé sledování nákladů a výnosů v rámci VZZ není pro řízení a hodnocení platební schopnosti podniku dostačující. Výkaz cash flow (CF) odpovídá na otázku, odkud se vzaly peněžní toky (příjmy a výdaje) v určitém časovém intervalu. Zmiňované peněžní prostředky však nezahrnují pouze peněžní hotovost v pokladně, ale také ceniny, peníze na bankovních účtech, peníze na cestě a likvidní finanční aktiva. Tak jako se v VZZ dělí náklady a výnosy na provozní a finanční, podobě výkaz CF zachytává aktivity podniku do tří skupin. Jsou to provozní, investiční a finanční činnosti.

Provozní činnost, jakožto hlavní výdělečná činnost podniku a klíčový zdroj vnitřního financování, by měla dlouhodobě generovat peněžní toky formou obchodních transakcí. Příjmy jsou například peněžní úhrady od odběratelů za výrobky, zboží a služby. Příkladem provozních výdajů jsou peněžní platby dodavatelům materiálu, zboží a služeb, platby zaměstnancům atd.

Peněžní toky, jež jsou zahrnuty do investiční činnosti, vypovídají o tom, v jaké míře podnik vynakládá peníze za dlouhodobá aktiva. Kladné cash flow z investiční činnosti

napovídá, že došlo k prodeji dlouhodobého majetku, naopak záporné bude svědčit o investici do dlouhodobého majetku za účelem budoucích zisků.

V případě finanční činnosti mají na cash flow vliv změny ve výši a struktuře vlastního a cizího kapitálu podniku. Finanční činnost má velmi blízko k činnosti investiční, jelikož například emise akcií je v jednom podniku činnost finanční, zatímco v podniku kupujícím tyto akcie se jedná o činnost investiční. Dále lze do investičního cash flow zařadit peníze z přijatých úvěrů a zároveň jejich splátky, výplaty dividend nebo peněžní dary.

Existují dvě metody pro výpočet cash flow podniku. Přímá metoda výpočtu sleduje každý jednotlivý příjem a výdaj za sledované období, vychází tedy přímo ze změn stavů peněžních prostředků v důsledku finančních transakcí. Výpočet se sestaví tak, že se k počátečnímu stavu peněžních prostředků přičtou všechny příjmy sledovaného období a následně po odečtení všech výdajů se dostaneme ke konečnému stavu peněžních prostředků. Tato metoda je využívána především malými účetními jednotkami nebo při zjišťování cash flow pro krátkodobé finanční řízení z důvodu její náročnosti a podrobnosti. Se zvětšujícím se podnikem roste také množství jednotlivých transakcí, které musí být zpracovány. Větší podniky tedy častěji využívají nepřímé metody zjišťování cash flow. Nepřímá metoda vychází z výsledku hospodaření, který transformuje na peněžní tok a pomocí rozdílů v aktivech a pasivech dvou účetních období vyjádří výsledné cash flow. (Čížinská, 2018)

Následující tabulka zobrazuje výpočet CF nepřímým způsobem.

Tabulka 2.5 – Nepřímý způsob výpočtu cash flow

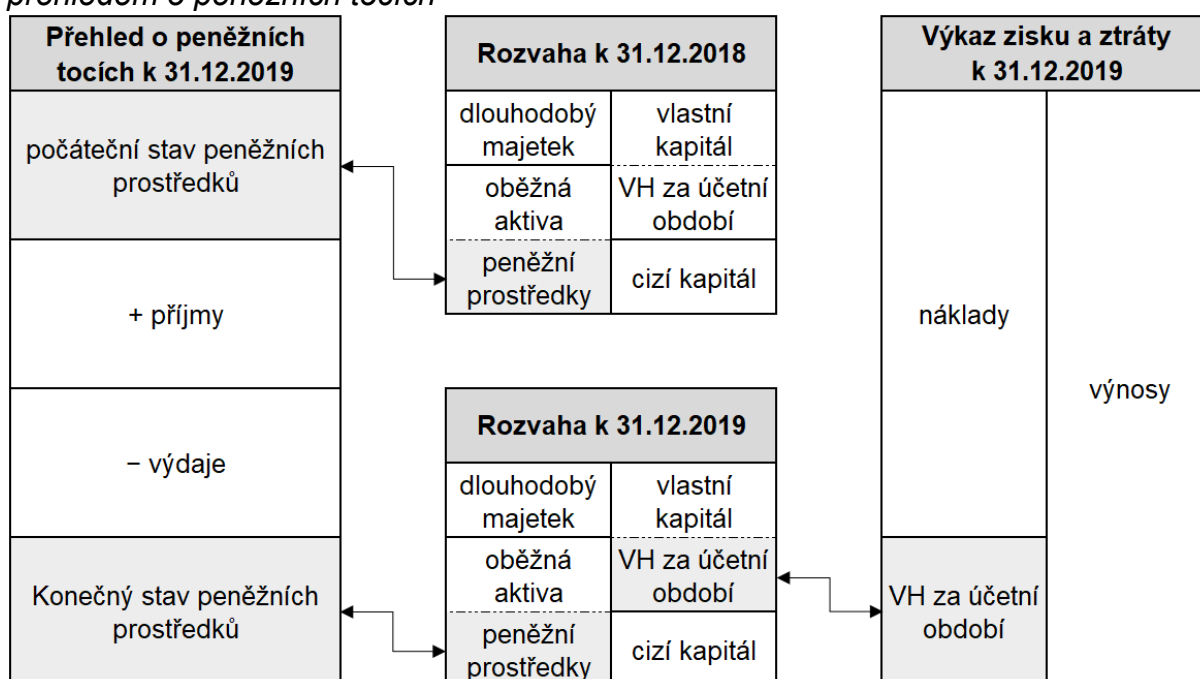
Symbol	Položka
EAT	+ Čistý zisk
ODP	+ Odpisy
Δ ZAS	– Změna stavu zásob
Δ POHL	– Změna stavu pohledávek
Δ KZAV	+ Změna stavu krátkodobých závazků
CF _{provozní}	= Cash flow z provozní činnosti
Δ DA	– Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)
CF _{investiční}	= Cash flow z investiční činnosti
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku z minulých let
DIV	– Dividendy
EA	+ Emise akcií
CF _{finanční}	= Cash flow z finanční činnosti
CF _{celkové}	= Cash flow celkem

Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová (2010)

2.2.4 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Mezi výše popsányi účetními výkazy existují vzájemné vazby. Základním výkazem je rozvaha, přičemž ostatní výkazy jsou od ní odvozeny. Rozvaha popisuje majetkovou a finanční strukturu podniku. Součástí finanční struktury je výsledek hospodaření, položka převzatá z výkazu zisku a ztráty, udávající schopnost společnosti zhodnocovat vložený kapitál. Na druhé straně, majetková struktura zahrnuje množství peněžních prostředků společnosti, počáteční a konečnou položku přehledu o peněžních tocích. Schéma vzájemných vazeb mezi výkazy je zachyceno v obrázku 2.1.

Obrázek 2.1 – Schéma vzájemných vazeb mezi rozvahou, výkazem zisku a ztráty a přehledem o peněžních tocích



Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápková et al. (2017) a Čížinská (2018)

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelem finanční analýzy může být považován kdokoliv, kdo je schopný dané problematice porozumět a vytěžit z ní požadované informace. Ne všechny informace z chodu podniku jsou dostupné veřejnosti, proto se zdroje finanční analýzy dělí na interní a externí. Stejným způsobem lze rozdělit i uživatele finanční analýzy.

Mezi **interní uživatele** patří management podniku, vlastníci a zaměstnanci.

Management se každodenně stará o chod podniku, řídí jeho činnosti a stanovuje plány a strategie pro budoucí fungování. Proto mezi jejich primární cíle při sestavování finanční analýzy patří získání informací o platební schopnosti podniku, struktura zdrojů

a finanční nezávislost podniku, likvidita a v neposlední řadě ziskovost z důvodu jejich zodpovědnosti vůči vlastníkům firmy.

Vlastníci se v první řadě rozhodli vložit svůj majetek do společnosti s cílem dosažení zisku a zhodnocení svého kapitálu, jejich největší zájem tedy patří ukazatelům ziskovosti, vývoji tržních ukazatelů a míře zhodnocení investovaných prostředků. K tomu všemu je také důležitá míra rizika. (Růčková, 2015)

Zaměstnanci by měli být taktéž motivováni k prosperitě podniku a co nejlepšimu výsledku hospodaření, na němž se taktéž podílejí. Největší motivací však především je udržení si pracovního místa. Zaměstnanci mohou být buď přímými uživateli finanční analýzy nebo se k výsledkům mohou dostat prostřednictvím odborů. (Grünwald a Holečková, 2009)

Druhou skupinou jsou **externí uživatelé**. Mezi ně lze zařadit investory, věřitele, dodavatele a odběratele, konkurenci a finanční orgány státu.

Vnější **investoři** a akcionáři mají podobné zájmy při zkoumání finanční analýzy jako vlastníci, neboť taktéž do společnosti již vložili svůj kapitál nebo o tom přemýšlejí. Investoři se nejprve na základě výsledků finanční analýzy rozhodují, zda pro ně má smysl do dané společnosti investovat či nikoliv. Pokud se tak již stalo, využívají finanční analýzu ke kontrole podniku, jeho stability a především mají zájem na dobrém výsledku hospodaření, z kterého se potom odvíjejí jejich výnosy z vloženého kapitálu neboli dividendy.

Věřitelé využívají finanční analýzy ke zkoumání bonity potencionálního nebo stávajícího klienta, neboť mají zájem na tom, aby jim dluh byl splácen včas a v plné výši. Nejpodstatnější pro ně je rentabilita a výsledek hospodaření. Zároveň jim finanční analýza dává představu, jestli je podnik schopen splácet existující závazky a jestli bude mít taktéž dostupné finanční zdroje ke splácení požadovaného úvěru.

Dodavatelé i odběratelé mají zájem na spolupráci s takovým obchodním partnerem, který je schopný dostát svým závazkům, aby jeho případné finanční potíže nebo bankrot neohrozil i jejich vlastní finanční stabilitu.

Důvodem užívání finanční analýzy **konkurencí** je sbírání informací za účelem srovnání se svými vlastními výsledky. Především sledují ukazatele rentability, ziskovou marži, cenovou politiku a podobně.

Finanční orgány státu sledují finančně-účetní data společností především z důvodu plnění daňových povinností. Dále to může být kontrola podniků se státní majetkovou účastí nebo sledování finančního stavu podniků se státní zakázkou. (Grünwald a Holečková, 2009)

2.4 Přístupy k finanční analýze

Vzhledem k tomu, jak širokým předmětem finanční analýza svým obsahem je, lze k ní při sestavování a využívání přistupovat z různých úhlů pohledu.

Následující rozdělení přístupů vychází z faktu, jaké zdroje a jaký uživatel finanční analýzu sestavuje.

V případě **externí finanční analýzy** jsou použity pouze veřejně dostupná data. Uživateli jsou výše zmínění externí uživatelé, kteří nemají přístup k interním informacím, účetním knihám nebo manažerskému účetnictví.

Opakem jsou **interní finanční analýzy**, které kromě zveřejněných dat využívají také informace veřejnosti nepřístupné, a to například údaje z manažerského účetnictví, vnitropodnikové evidence nebo kalkulací. Díky tomu jsou interní analýzy detailnější, přesnější a spolehlivější. Bývají zpracovány interními finančními analytiky, účetními nebo jinými osobami, které mají přístup k neveřejným informacím. Využívá se při porovnávání skutečnosti s plánem, případně skutečností minulých let nebo pro porovnání s konkurenčními podniky. (Synek, 2011)

Růčková (2019) a další dále rozlišují přístupy k hodnocení ekonomických procesů na fundamentální analýzu a technickou analýzu. Kalouda (2015) navíc dodává, že oba přístupy se v praxi prolínají, bývají využívány současně a v ideálním případě se výsledky navzájem podporují.

Fundamentální analýza využívá především kvalitativních údajů o podniku a jeho okolí. Opírá se o znalosti a zkušenosti s ekonomickými i mimoekonomickými procesy analytiků na úrovni podniku, oboru i národní ekonomiky. (Kalouda, 2015) Mezi základní nástroje fundamentální analýzy patří především SWOT a PEST analýzy, metoda kritických faktorů úspěšnosti, BCG matice, model 3C nebo portfolio analýza. (Nývtlová a Marinič, 2010)

Technická analýza zpracovává data kvantitativním způsobem. K tomu jsou využity matematické, statisticko-matematické a další algoritmizované metody. Dosažené výsledky se posléze hodnotí kvalitativně. Analytik v tomto případě hodnotí jednotku jako izolovaný celek od okolního prostředí, což proces analýzy usnadňuje. Získané výsledky však mohou být zpochybněny, neboť při finančním řízení je potřeba brát v potaz také vnější vlivy. (Růčková, 2019)

2.5 Fáze finanční analýzy

Knápková et al. (2017) popisují jednotlivé kroky sestavení finanční analýzy. Tyto kroky se mohou mírně lišit podle uživatelů a přístupu. Rozděleny a popsány jsou níže.

Základní charakteristika společnosti je nezbytná při sestavování externí finanční analýzy. Mezi základní informace lze zařadit předmět činnosti společnosti, strategie, počet zaměstnanců atd. Nejlepším zdrojem těchto informací jsou výroční zprávy.

Analýza vývoje odvětví hodnotí současnou situaci a perspektivu odvětví, ve kterém společnost působí. Tato fáze se již shoduje pro interní i externí uživatele.

Analýza účetních výkazů, přesněji rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Jednotlivé položky mohou být porovnány s podniky ve stejném odvětví. Tomuto kroku je potřeba věnovat dostatek pozornosti, neboť z něj budou vycházet další kroky.

Analýza poměrových ukazatelů, kterými jsou míra zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity, ukazatele kapitálového trhu atd. Jednotlivé hodnoty se poté porovnávají v čase, s žádoucí hodnotou danou plánem, případně s konkurentem v daném odvětví. Analytik musí posoudit, zda hodnota ukazatelů vyjadřuje dobré finanční zdraví podniku.

Vztahy uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami ukazatelů se vyjadřují použitím pyramidových rozkladů nebo pomocí paralelní soustavy.

Zhodnocení výsledků a souhrn doporučení je finálním krokem finanční analýzy, jenž by měl být využit ke zlepšení stávajícího stavu společnosti.

3 Vybrané metody a nástroje finanční analýzy

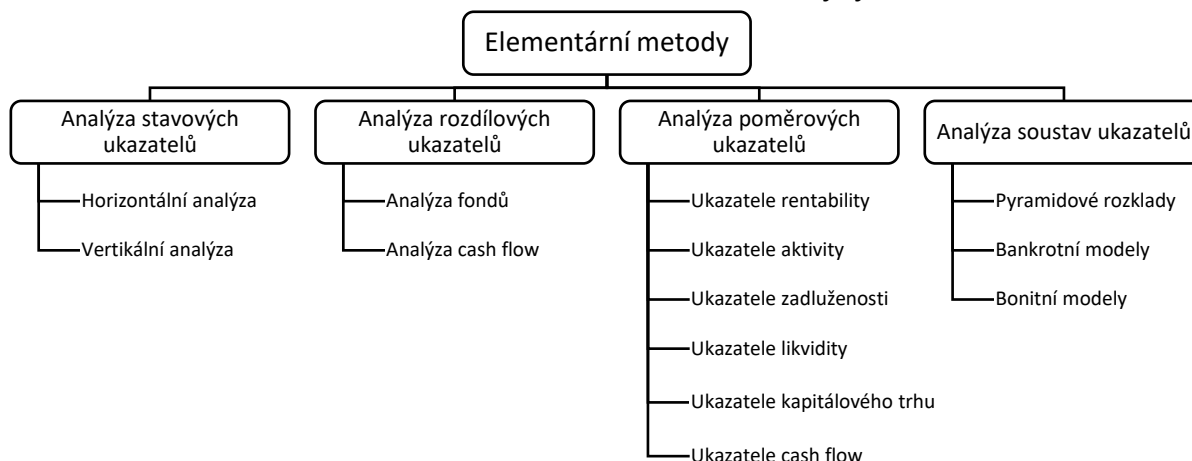
Pro sestavování finanční analýzy neexistují žádné legislativně upravené právní předpisy, ani žádné všeobecně uznávané standardy. Od toho se také odvíjí nejednotnost v terminologii, postupech nebo výkladu výsledků. Zároveň je při zpracovávání finanční analýzy možné využití velkého množství různých metod, ze kterých analytik musí vybrat metody relevantní pro danou společnost s ohledem na data, která má k dispozici.

Růčková (2019) ještě dodává, že výběr metod musí být učiněn s ohledem na:

- **Účelnost** – jinými slovy by měla finanční analýza mít dopředu vytyčený cíl a účel, kterému má sloužit. Analytik by měl hledat odpovědi na otázky, které jsou zásadní pro danou společnost a uvědomovat si, že ne všechny ukazatele nebo metody se hodí pro každou společnost.
- **Nákladnost** – ke zpracování finanční analýzy je potřeba čas a kvalifikovaných pracovníků, z čehož vyplývá celá řada nákladů. Tyto náklady by měly být přiměřené návratnosti.
- **Spolehlivost** – je důležité využívat kvalitních dostupných vstupních dat. Čím spolehlivější vstupní data, tím spolehlivější by měly být výsledky dosažené analýzou.

Růčková (2019) dále metody rozlišuje do dvou skupin. První skupinou jsou metody **elementární** analýzy. Jak již název napovídá, jedná se o jednodušší ukazatele, využívající matematické výpočty a grafy. Elementární metody je možno dále rozdělit, toto rozdělení je zachyceno v obrázku 3.1.

Obrázek 3.1 – Schéma rozdělení metod elementární analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčková (2019)

Druhou skupinou jsou **vyšší** metody, které vyžadují výbornou znalost matematické statistiky a teoretické i praktické ekonomie. Tyto metody nepatří mezi metody univerzální a v praxi jsou využívány zřídka. K jejich aplikaci je potřeba kvalitní software, zpravidla se jimi tedy zabývají firmy orientované na tuto problematiku. (Růčková, 2019)

Pro sestavení co nejpřesnější finanční analýzy, může analytik použít také nekvantifikovatelné metody. Jako příklad lze zmínit komunikaci s vedením a zaměstnanci finančního oddělení studovaného podniku, kteří mohou přispět objasněním výše, případně příčin některých výchylek v jednotlivých položkách výkazů.

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Metoda analýzy absolutních ukazatelů vychází přímo z hodnot položek základních účetních výkazů. Tyto hodnoty jsou považovány za absolutní ukazatele a odvíjí se od velikosti podniku, tudíž je téměř nemožné jejich využití k porovnávání s jinými podniky.

3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzou (případně analýzou časových řad nebo analýzou po řádcích) se sledují změny hodnot výkazů v čase, a to jak absolutní (diference), tak relativní (indexy nebo procentní rozdíly). Analytik zkoumá průběh změn a pokouší se odhadnout dlouhodobé trendy významných položek v budoucnosti. K dosažení co nejpřesnějšího odhadu je potřeba, aby měl k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu. Současně si ale musí být analytik vědom ekonomických a politických podmínek ve zkoumaném

období, aby byl schopný vyloučit náhodné vlivy působící na hodnotu ukazatele a správně tak interpretovat výsledky analýzy. Mezi ekonomické podmínky a vlivy lze zahrnout například změny v daňové soustavě, změny podmínek na kapitálovém trhu nebo změny cen vstupů. Politickými faktory zasahujícími do chodu společnosti se rozumí například nestabilita politické scény nebo případný válečný konflikt. (Dluhošová, 2010)

Metoda horizontální analýzy je považována za jednu z nejjednodušších. Pro výpočet absolutní změny se využívá prosté odečtení hodnoty zkoumané položky z předchozího období od hodnoty položky zkoumaného období. Indexem se rozumí podělení těchto dvou hodnot a případným vynásobením stem se získává procentní meziroční rozdíl. Často také horizontální analýzu doprovází graf vývoje hodnot pro snadnou ilustraci.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} \cdot 100 = \frac{\Delta U}{U_{t-1}} \cdot 100$$

Kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t - 1$ je předchozí rok.

U indexů a procentních změn však může dojít k problému, kdy hodnota předchozího roku je nulová nebo se číselník a jmenovatel liší znaménky.

3.1.2 Vertikální analýza

Jestliže horizontální analýza zkoumá vývoj hodnot položek výkazů v čase, potom vertikální analýza (také analýza struktury nebo procentní rozbor komponent) pracuje se strukturou v konkrétním okamžiku a slouží k vyjádření toho, jaký procentní podíl zaujímají dílčí položky základních účetních výkazů ke zvolené základně. Základní vzorec vypadá následovně:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}$$

Kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

Nejčastější využití vertikální analýzy je především při zkoumání majetkové a kapitálové struktury podniku. Dále ale také k analyzování výnosů, nákladů, složek finančních toků, případně menších složek ukazatelů. (Dluhošová, 2010)

Při sestavování vertikální analýzy, jak název napovídá, se postupuje od shora dolů. Například v případě analýzy rozvahy a její majetkové struktury, je za základnu považována bilanční suma, ze které jsou následně vyčísleny procentuální podíly dlouhodobých a oběžných aktiv. Avšak v případě potřeby prozkoumat některou z těchto dílčích položek blíže, je možné tyto položky taktéž použít jako stoprocentní základnu pro výpočet. Příkladem může být dlouhodobý majetek jako základna, z níž jsou vyjádřeny jednotlivé podíly dlouhodobého hmotného, nehmotného a finančního majetku.

Růčková (2019) také uvádí, že vertikální analýza je vhodná ke komparaci s jinými podniky v daném odvětví.

Existuje také hybrid výše popsaných metod, a to **vertikálně-horizontální analýza**, kterou Dluhošová (2010) popisuje jako užitečný a efektivní nástroj, jenž vytváří komplexní pohled na vývoj finančních ukazatelů a zároveň struktury v čase. Především sleduje, zda se mění struktura při změně celkových ukazatelů či nikoliv.

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se zaměřuje na likviditu podniku, přesněji zda podnik disponuje takovým množstvím aktiv, které převyšuje množství splatných závazků. Tato metoda lze také nazvat jako analýza fondů finančních prostředků. Jejich stanovení spočívá ve výpočtu rozdílu dvou absolutních ukazatelů. (Nývltová a Marinič, 2010)

Nejvýznamnější dva rozdílové ukazatele jsou čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky. Sedláček (2011) oba ukazatele popisuje jako takzvané čisté fondy, neboť jsou z finančního hlediska očištěny o tu část, již nelze použít k jiným účelům, než k úhradě splatných závazků.

3.2.1 Čisté pohotové prostředky

Dluhošová (2010) říká, že čistými pohotovými prostředky (ČPP) se rozumí rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Existují dvě modifikace výpočtu čistých pohotových prostředků.

První varianta počítá s pohotovými peněžními prostředky, jinými slovy zahrnuje mimo peníze na bankovních účtech a v hotovosti také peněžní ekvivalenty, jelikož by měly

být rychle přeměnitelné na peníze. Peněžními ekvivalenty jsou například šeky, směnky, krátkodobé cenné papíry.

$$\check{CPP}_{var.1} = \text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Druhá z variant již vynechává peněžní ekvivalenty a počítá jen s hotovostí a penězích na bankovních účtech. V tomto případě se jedná o výpočet ukazatele nejvyššího stupně likvidity.

$$\check{CPP}_{var.2} = \text{hotovost a peníze na bankovních účtech} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

3.2.2 Čistý pracovní kapitál

Synek (2015) popisuje pracovní kapitál (také někdy hrubý pracovní kapitál) jako souhrn veškerých oběžných aktiv. Z toho vychází čistý pracovní kapitál, který je rozdílem všech oběžných aktiv a sumou krátkodobých závazků. Jinými slovy jde o část oběžného majetku, jež je kryta dlouhodobými zdroji financování. Toto tvrzení je zachyceno na následujícím obrázku.

Obrázek 3.2 – Znázornění čistého pracovního kapitálu v rozvaze

	Aktiva	Pasiva
	Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál
ČPK ⇕	Oběžný majetek	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál (ČPK) lze vypočítat dvěma způsoby, buďto z pohledu aktiv nebo z pohledu pasiv.

$$\check{CPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

$$\check{CPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky} - \text{dlouhodobý majetek}$$

„Čistý pracovní kapitál však můžeme také chápat jako část prostředků, které by podniku dovolily v omezeném rozsahu pokračovat v jeho činnosti, pokud by byl nucen splatit převážnou část nebo všechny své krátkodobé závazky – jde tedy o finanční polštář pro případ nouze.“ (Ručková, 2019, s. 60)

Přebytek oběžného majetku nad krátkodobými závazky tedy může vypovídat o dostatečné likviditě podniku. Ten by tak neměl mít problém s hrazením svých závazků i v případě náhlého výkyvu v příjmech nebo výdajích. V opačném případě, záporné hodnoty ČPK, by se mohlo jednat o finanční nestabilitu podniku. Hodnota ČPK se však také odvíjí od oboru, ve kterém podnik působí.

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří mezi nejčastěji používané metody zjišťování finančního zdraví podniku, a to pravděpodobně především proto, že pro získání rychlé představy o situaci podniku touto metodou, jsou využívány výhradně základní účetní výkazy, jež jsou snadno dostupné veřejnosti a externím analytikům.

Přestože je každý podnik jedinečný, jednotlivé podniky operují v různých odvětvích a pro dosažení zisku využívají různých strategií. Existují doporučené hodnoty ukazatelů, kterých by měl podnik dosahovat. Při jejich využívání je však důležitá obezřetnost právě z výše uvedených důvodů. Pro správnou interpretaci vypočtených hodnot bývá nejčastěji využíváno porovnání s hodnotami z předešlých období, případně s nejbližšími konkurenty nebo průměrem odvětví.

„Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině“ (Růčková, 2019, s. 56)

Jak již bylo zobrazeno v obrázku 3.1, základními ustálenými skupinami ukazatelů jsou:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele kapitálových trhů,
- ukazatele cash flow.

3.3.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku přeměnit krátkodobý majetek na peněžní prostředky. Od toho se také odvíjí solventnost podniku neboli jeho schopnost splácet včas splatné závazky. V případě příliš nízké likvidity by se podnik mohl dostat do problémů kvůli své platební neschopnosti a případného insolvenčního řízení. Na druhé straně příliš vysoká likvidita sice značí, že se podnik těchto problémů obávat nemusí. Držení velkého množství oběžného majetku sice zajišťuje provozuschopnost, ale zároveň představuje neefektivní využívání vložených prostředků, které by jinak mohly být využity ke generování zisku. Likvidita podniku tedy lze popsat jako určitý kompromis mezi obětovanou rentabilitou dostupného kapitálu a rizikem platební neschopnosti. (Čížinská, 2018)

Základními třemi ukazateli likvidity jsou běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita.

Běžná likvidita (likvidita třetího stupně) vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají oběžné závazky. Jinými slovy udává, jak by podnik obstál, kdyby měl okamžitě splatit všechny své závazky. Čím vyšší hodnota ukazatele běžné likvidity, tím pravděpodobnější je zachování platební schopnosti podniku. Běžná likvidita má svá omezení v tom, že nepřihlíží ke struktuře krátkodobého majetku z hlediska jeho likvidnosti. Zároveň tak nebere v potaz splatnost krátkodobých závazků. Literatura uvádí, že hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. (Růčková, 2019)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita (likvidita druhého stupně) se od běžné liší tím, že přihlíží ke struktuře oběžných aktiv a eliminuje z ní zásoby. To znamená, že v případě pohotové likvidity se zkoumá, zda by byl podnik schopný uhradit všechny své krátkodobé závazky, aniž by musel začít rozprodávat své zásoby. Růčková (2019) říká, že za optimální hodnota pohotové likvidity by se měla nacházet v rozmezí 1-1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita (likvidita prvního stupně) je považována za nejpřesnější ukazatel likvidity, jelikož se do výpočtu zahrnují pouze nejlikvidnější položky rozvahy, a to pohotové platební prostředky. Těmi je hotovost v pokladně, peníze na bankovních účtech a peněžní ekvivalenty ve formě šeků nebo volně obchodovatelných cenných papírů. Dle Knápková et al. (2017) by se měla hodnota okamžité likvidity pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Knápková et al. (2017) a Giroux (2013) přidávají ještě jeden ukazatel likvidity, který tentokrát nevychází z rozvahy a majetku podniku, ale z cash flow z provozní činnosti. **Ukazatel likvidity z provozního cash flow** vypovídá o tom, jestli podnik generuje dostatečné množství peněz v provozní činnosti, aby byl schopný pokrýt své krátkodobé závazky. Hodnota ukazatele vyšší než 1 říká, že podnik vygeneroval dostatečné množství peněz.

$$\text{Ukazatel likvidity z provozního cash flow} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

3.3.2 Ukazatele rentability

„Ukazatele rentability, někdy též označovány jako ukazatele výnosnosti, návratnosti atd., vyjadřují poměr konečného hospodářského výsledku dosaženého podnikatelskou činností k určitému vstupu, a to buď k celkovým aktivům, kapitálu nebo tržbám. Všechny ukazatele rentability se dají vykládat obdobně, protože udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.“ (Vochozka, 2011, s. 22)

Rentabilita celkových aktiv (ROA – Return on Assets) znázorňuje schopnost podniku generovat zisk z dostupného majetku bez ohledu na jeho původ. Respektive vyjadřuje, kolik peněžních jednotek zisku bylo dosaženo z jedné peněžní jednotky zdrojů financování. (Čížinská, 2018)

Obecný vzorec rentability celkových aktiv vypadá následovně:

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}}$$

Případným vynásobením stem se získá procentní vyjádření. V praxi bývají využívány obě varianty, absolutní i procentní. Obecně platí, že vyšší ROA značí efektivnější

využívání majetku podniku, avšak v praxi nízká hodnota ukazatele ROA neznamena, že podnik nedokáže využívat svého majetku ke generování zisku. Výše ROA se značně liší podnik od podniku a velkou roli hraje také odvětví, ve kterém firma působí, její struktura a velikost.

Růčková (2019) dodává, že sám analytik se musí rozhodnout, kterou kategorii zisku využije při výpočtu, a to podle účelu, za kterým je ukazatel sestavován. Pokud jde analytikovi o komparaci podniků v různých daňových prostředích a s jiným úrokovým zatížením, bude využívat provozního výsledku hospodaření (EBIT – zisk před zdaněním zvýšený o úroky). Zároveň je tato verze vhodná pro sledování vývoje v delším časovém horizontu z důvodu možných změn v sazbě daní, případně struktury zdrojů financování. Další možností je například využití čistého zisku zvýšeného o zdaněné úroky (EAT + zdaněné úroky), kdy ukazatel bude k celkovým aktivům poměřovat nejen zisk, ale i jeho zdanění a úroky placené z cizího kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) je důležitým ukazatelem pro vlastníky a investory hodnoceného podniku, kteří díky ROE získávají pohled na úroveň zhodnocení jimi vloženého kapitálu. Výpočet rentability vlastního kapitálu spočívá v poměření zisku k celkovému vlastnímu kapitálu podniku. Obecně lze vztah vyjádřit následovně:

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Pro vlastníky a investory je tento ukazatel důležitý, neboť mají možnost výnosnost podniku porovnat například s úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů. V případě, že by hodnota ROE klesla pod míru výnosnosti těchto cenných papírů, bude mít podnik problém s hledáním případných investorů z toho důvodu, že s připočítáním faktoru rizika, by byla jakákoliv investice pro investory nevýhodná. Růst ROE je ovlivněn například zlepšením výsledku hospodaření, zmenšením podílu vlastního kapitálu nebo pokles úročení cizího kapitálu. (Růčková, 2019)

Na rozdíl od rentability celkových aktiv, u ROE bývá většinou využíván zisk kategorie EAT (zisk po zdanění), protože z pohledu vlastníků se jedná o konečný produkt hospodaření.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed) „vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím

dlouhodobým kapitálem. Lze tedy říci, že komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti.“ (Růčková, 2019, s. 63)

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales) hodnotí efektivnost podniku, a to vyjádřením množství zisku v jednotce tržeb. Ve výpočtu opět je použita jedna z forem zisku a tržby, taktéž upravované podle účelu analýzy. Obecně platí, že čím vyšší hodnota ukazatele ROS, tím lépe, avšak doporučená hodnota nelze určit kvůli výrazným rozdílům mezi jednotlivými odvětvími.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Knápková et al. (2017) při srovnávání podniků doporučují využití zisku kategorie EBIT, z důvodu vyloučení z hodnocení vliv kapitálové struktury, případně odlišné míry zdanění.

S rentabilitou tržeb jsou také spjaté pojmy ziskové rozpětí nebo zisková marže. Při výpočtu čisté ziskové marže je potřeba dosazovat čistý zisk (EAT). Ziskové marže lze poté využít k porovnání s oborovým průměrem. V praxi poté platí, že je-li hodnota ziskové marže nižší než oborový průměr, ceny výrobků podniku jsou poměrně nízké, náklady vysoké, případně obojí dohromady. (Růčková, 2019)

Nákladovost tržeb (ROC – Return on Costs) je alternativou pro rentabilitu tržeb. Vyjadřuje, kolik prostředků bylo potřeba vynaložit k dosažení jednotky tržeb.

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Na rozdíl od ROS, v tomto případě platí, že podniku by mělo jít o co nejnižší hodnotu ukazatele. (Růčková, 2019)

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

„Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Je zřejmé, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen své závazky splácet bez ohledu na to, jak se mu právě daří“ (Knápková et al., 2017, s. 87)

V praxi však, obzvlášť u větších podniků, je v podstatě nemožné, aby veškerý majetek byl financován pouze vlastním kapitálem. Určitá míra zadluženosti (cizího kapitálu) zvyšuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu. Analýza zadluženosti má za úkol hledání optimálního poměru vlastního a cizího kapitálu. (Růčková, 2019)

Ukazatel věřitelského rizika (celková zadluženost, Debt Ratio) je jeden ze základních ukazatelů zadluženosti. Vyjadřuje celkovou zadluženost podniku. Vypočítán je jako poměr cizího kapitálu a celkového majetku. Vysoká hodnota ukazatele věřitelského rizika znamená, že velká část majetku podniku je financována z cizích zdrojů, což z pohledu věřitele představuje finanční riziko. (Sedláček, 2011)

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování (finanční nezávislost, Equity Ratio) popisuje, jak velká část aktiv je financována penězi akcionářů neboli vlastním kapitálem. Rostoucí hodnota ukazatele značí zlepšující se finanční nezávislost a stabilitu. (Růčková, 2019)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Míra zadluženosti (Debt-Equity Ratio) poměruje vlastní a cizí kapitál a hodnota ukazatele vyjadřuje, kolik jednotek financování z cizích zdrojů připadá na jednotku vlastního kapitálu. Tento ukazatel je významný například pro banku při rozhodování o poskytnutí úvěru podniku. (Knápková et al., 2017)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je podnik schopný pokrýt nákladové úroky ziskem před úroky a zdaněním (EBIT). V případě, že hodnota ukazatele bude rovna 1, bude to znamenat, že podnik je schopný splatit pouze veškeré úroky svým věřitelům, avšak nevytvořil dostatečný zisk pro vlastníky. Hodnota nižší 1 napovídá blížící se úpadek podniku, neboť ani celý zisk nebude stačit na pokrytí všech úroků. (Knápková et al., 2019)

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

3.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o schopnosti podniku hospodařit s aktivy, případně pasivy a jejich jednotlivými složkami. Nejčastěji bývají vyjádřeny jako počet obrátek (obrátkovost) nebo doba obratu složek aktiv nebo pasiv. Obrátkovost vyjadřuje, kolikrát hodnota ročních tržeb převyšuje hodnotu zkoumané položky. Se zvyšováním počtu obrátek se krátí doba, po kterou je majetek vázán a roste zisk. Doba obratu je průměrná doba jedné obrátky. Snahou podniku by mělo být, co nejvíce zkrátit tuto dobu. Při výpočtech doby obratu bývá využito takzvaného ekonomického roku, jenž má 360 dní. (Scholleová, 2017)

Obrat celkových aktiv je ukazatelem, který hodnotí celkové využití aktiv. Hodnota obratu celkových aktiv udává, kolikrát za rok se celková aktiva přemění na tržbu.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Případně může být ukazatel upraven na obrat oběžných, respektive dlouhodobých aktiv a vyjádřit tak počet peněžních jednotek tržby dosažených z jednotky oběžných, respektive dlouhodobých aktiv.

Doba obratu aktiv vyjadřuje průměrný počet dní trvání jedné obrátky aktiv. Jinými slovy, popisuje, za jak dlouho se aktiva přemění v peněžní prostředky. I v tomto případě záleží na analytikovi, jestli při výpočtu využije celková, oběžná nebo dlouhodobá aktiva.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

Obrat zásob popisuje, kolikrát za rok jsou zásoby spotřebovány, prodány, přeměněny na peněžní prostředky a znovu naskladněny. **Doba obratu zásob** poté vyjadřuje počet dní trvání tohoto procesu neboli průměrný počet dní, po který jsou zásoby v podniku vázány.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

Obrat pohledávek udává, kolikrát za rok je průměrný stav pohledávek přeměněn na peněžní prostředky. **Doba obratu pohledávek**, někdy také jako průměrná doba inkasa, vyjadřuje, kolik dní v průměru byl majetek podniku vázán ve formě pohledávek neboli jak dlouhou dobu v průměru trvá odběratelům zaplacení faktury.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

Doba obratu závazků vypovídá o tom, kolik dní v průměru podniku trvá splácení svých závazků a jak dlouho tak podnik využívá bezplatného obchodního úvěru od svých obchodních partnerů. Růčková (2019) doporučuje, aby doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha podniku.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

3.4 Analýza soustav ukazatelů

Velkým počtem výše popsaných rozdílových a poměrových ukazatelů lze analyzovat finanční zdraví podniku v jednotlivých částech jeho fungování, avšak to je možné vnímat jako nevýhodu, chce-li analytik vyhodnotit celkovou finanční situaci podniku. Růčková (2019) říká, že interpretování velkého množství ukazatelů jednotlivě by mohlo vést k rozporuplným názorům, tudíž se autoři snaží konstruovat soustavy ukazatelů (neboli souhrnné indexy hodnocení), jež budou brát v potaz silné a slabé stránky podniku a budou se pokoušet zhodnotit celkovou výkonnost a finančně-ekonomickou situaci podniku. Zároveň však dodává, že na souhrnné indexy by se měl analytik dívat pouze jako na orientační podklad pro další, detailnější hodnocení.

Růčková (2019), stejně jako další autoři, dělí soustavy ukazatelů do dvou základních skupin, těmi jsou hierarchicky uspořádané soustavy ukazatelů a účelově vybrané skupiny ukazatelů.

3.4.1 Hierarchicky uspořádané soustavy ukazatelů

Hierarchicky uspořádané soustavy se skládají z matematicky, logicky a ekonomicky provázaných ukazatelů. Nejčastěji využívanými jsou pyramidové soustavy, které rozkládají vrcholový ukazatel na stále podrobnější dílčí ukazatele. Pyramidové

soustavy jsou většinou zachyceny také v grafické podobě pro snadnější pochopení vzájemných vztahů mezi jednotlivými ukazateli. (Růčková, 2019)

Kalouda (2015) dodává, že značnou nevýhodou je pracná modifikace pyramidových modelů v případě potřeby zavedení nových ukazatelů.

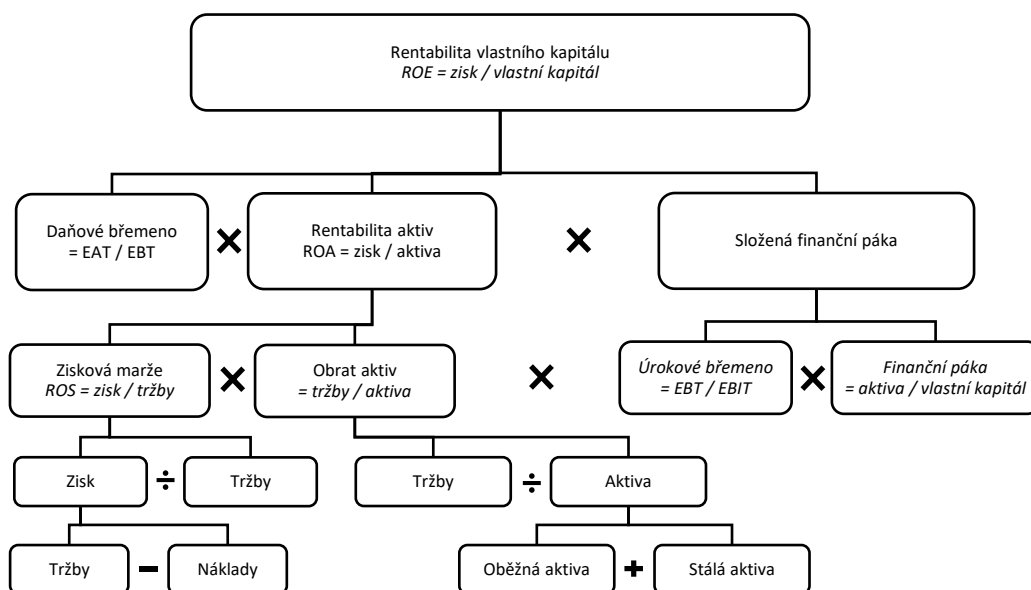
Nejznámější a nejvyužívanější pyramidovou soustavou ukazatelů je **Du Pontův rozklad**, jenž byl vytvořen a poprvé aplikován v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Jedná se o postupný rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE). (Čížinská, 2018)

První stupeň rozkladu rentability vlastního kapitálu lze vyjádřit následujícím vztahem:

$$ROE = \text{rentabilita aktiv (ROA)} \cdot \text{daňové břemeno} \cdot \text{složená finanční páka}$$

První stupeň Du Pont rozkladu tvoří součin rentability aktiv a finanční páky, obrácená hodnota ukazatele samofinancování. Z toho vyplývá, že ROE na vrcholu pyramidy je ovlivněno velikostí cizího kapitálu v rámci bilanční sumy. Zvyšující se zadluženost může za určitých okolností zvýšit ukazatel rentability vlastního kapitálu. Druhým ukazatelem vstupujícím do prvního stupně rozkladu ROE je daňové břemeno a třetím je rentabilita aktiv, která je poté rozložena na podrobnější ukazatele na dalších stupních, jak je zachyceno v následujícím obrázku.

Obrázek 3.3 – Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování dle Kislingerová a Hnilica (2005)

3.4.2 Účelově vybrané skupiny ukazatelů

Mezi účelově vybrané skupiny ukazatelů se řadí bonitní a bankrotní modely. Dluhošová (2010) uvádí, že největší rozdíl mezi oběma modely je především jejich účel, za kterým byly vytvořeny. Bankrotní modely hodnotí možnost úpadku podniku, zatímco bonitní posuzují možnost zhoršení finanční úrovně podniku. Zároveň si však jsou obě varianty podobné v tom, že se snaží zhodnotit finanční zdraví společnosti jedinou číselnou hodnotou.

Knápková et al. (2017) dodávají, že bankrotní modely nejčastěji vycházejí z předpokladu, že podnik směřující k bankrotu již dopředu vykazuje určité symptomy, které napovídají špatné finanční zdraví. Jako příklady uvádějí problémy s likviditou, výší čistého pracovního kapitálu nebo s rentabilitou vloženého kapitálu. Mezi bankrotní modely řadí Altmanův model, indexy důvěryhodnosti nebo Tafflerův model. Jako bonitní poté uvádějí Kralickův Quicktest a Tamariho model.

Altmanův model (Z-skóre) je jeden z nejznámějších a nejvyužívanějších indexů souhrnného hodnocení, jehož cílem je predikovat případné finanční problémy společnosti. Poprvé byla publikována roku 1968 Edwardem Altmanem, a to pro hodnocení amerických společností s veřejně obchodovanými akciemi, avšak v průběhu let byla několikrát upravena a doplněna o modifikace určené i pro společnosti s akciemi veřejně neobchodovanými. (Vochozka, 2011)

Model určený pro společnosti s akciemi veřejně obchodovanými na burze je vyjádřen následující rovnicí:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + X_5,$$

kde Z je skóre, X_1 pracovní kapitál/aktiva celkem, X_2 nerozdělený zisk/aktiva celkem, X_3 zisk před úroky a zdaněním/aktiva celkem, X_4 tržní cena akcií/cizí zdroje, X_5 tržby celkem/aktiva celkem.

Z skóre je posléze interpretováno podle pásma, do kterého spadá. Hodnota Z skóre 2,99 a vyšší řadí společnost do skupiny prosperujících. V případě výsledku v intervalu 1,81 – 2,98, jedná se o tzv. šedou zónu, kdy společnost nelze jednoznačně nazvat ani úspěšnou, ale ani není ve finančních problémech. Z skóre nižší než 1,81 značí vážné finanční problémy a možný bankrot. (Růčková, 2019)

Alternativou je mírně pozměněná verze pro společnosti, které nejsou veřejně obchodované na burze:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5,$$

kde X_4 je účetní hodnota vlastního kapitálu/dluhy celkem, ostatní proměnné zůstávají stejné jako v modelu pro veřejně obchodované společnosti.

Změny nejsou pouze v proměnné X_4 , hodnotách vah ukazatelů, ale také je posunuta stupnice pro interpretaci výsledů Z skóre. V tomto případě Z skóre o hodnotě 2,9 a výše vyjadřuje společnost v pásmu prosperity, Z skóre v intervalu 1,2 – 2,9 je šedou zónou a hodnota nižší než 1,2 značí pásko bankrotu. (Růčková, 2019)

Indexy důvěryhodnosti (Model IN) byly vytvořeny především pro podniky v českém prostředí manželi Neumaierovými. První z indexů vznikl v roce 1995, ale postupně k němu přibýly další 3 varianty. Z pohledu využití je lze rozdělit na věřitelský index IN95, vlastnický IN99, komplexní IN01 a modifikovanou komplexní variantu IN05. (Vochozka, 2011)

Index **IN95** byl sestaven na základě využití dat z 1000 českých podniků, díky čemuž index odráží zvláštnosti ekonomické situace v České republice. Vztah pro výpočet IN95 je zachycen v následující rovnici:

$$IN95 = V_1 \frac{A}{CZ} + V_2 \frac{EBIT}{U} + V_3 \frac{EBIT}{A} + V_4 \frac{výnosy}{A} + V_5 \frac{OA}{KZ + KBU} - V_6 \frac{ZPL}{výnosy},$$

kde V_1 až V_6 jsou váhy ukazatelů, A celková aktiva, CZ cizí zdroje, EBIT hospodářský výsledek před daněmi a úroky, U nákladové úroky, OA oběžná aktiva, KZ krátkodobé závazky, KBU krátkodobé bankovní úvěry a ZPL závazky po lhůtě splatnosti. Váhy jednotlivých ukazatelů jsou důležitou součástí indexu a je možno využít buď vah za celou ekonomiku nebo za odvětví, ve kterém podnik působí. Při interpretaci výsledků platí, že je-li hodnota IN95 vyšší než 2, je finanční zdraví podniku považováno za dobré. V případě IN95 v rozmezí 1 až 2, jedná se o šedou zónu a zdraví podniku nelze jednoznačně určit. Hodnota IN95 nižší než jedna říká, že podnik je finančně slabý. (Dluhošová, 2010)

Později přibyl index IN99, který hodnotí podnik z vlastnického hlediska, tudíž nebere v potaz obor působení podniku, neboť majitelům jde především o schopnost podniku nakládat se svěřenými financemi. Váhy jednotlivých ukazatelů tedy jsou stejné pro

všechny obory podnikání. Jelikož ale IN95 a IN99 hodnotí podnik z jiného pohledu, byl v roce zkonstruován index IN01, který oba tyto pohledy kombinuje. (Růčková, 2019)

Index **IN05** je nejnovější modifikací indexů důvěryhodnosti, ve kterém je v porovnání s IN01 pouze upravena váha jednoho z ukazatelů a zároveň také byla poupravena interpretace výsledků, kdy především byl zúžen interval vyjadřující tzv. šedou zónu. IN05 je rovnicí vyjádřen následovně:

$$IN05 = 0,13 \frac{A}{CZ} + 0,04 \frac{EBIT}{U} + 3,97 \frac{EBIT}{A} + 0,21 \frac{výnosy}{A} + 0,09 \frac{OA}{KZ + KBU},$$

kde A jsou celková aktiva, CZ cizí zdroje, EBIT hospodářský výsledek před daněmi a úroky, U nákladové úroky, OA oběžná aktiva, KZ krátkodobé závazky a KBU krátkodobé bankovní úvěry. Bude-li hodnota IN05 vyšší než 1,6, podnik tvoří hodnotu, výsledek indexu v intervalu 0,9-1,6 značí šedou zónu a v případě, kdyby hodnota IN05 byla nižší než 0,9, podnik míří k bankrotu. Při vypracovávání je však potřeba si dát pozor u ukazatele EBIT/U, blížila-li by se hodnota nákladových úroků nule, celková hodnota ukazatele by dosahovala extrémních hodnot a mohla by tak výrazně ovlivnit celkový výsledek indexu IN05. V takové situaci je doporučeno dosadit za zmíněný ukazatel hodnotu 9. (Neumaierovi, 2005)

Kralickův Quicktest se nachází na hranici mezi bonitními a bankrotními modely. Je tvořen čtyřmi ukazateli, přičemž první dva hodnotí finanční stabilitu, druhé dva posuzují výnosovou situaci podniku. Těmito ukazateli jsou kvóta vlastního kapitálu, cash flow podnikového výkonu, rentabilita celkového kapitálu a doba splácení dluhu. Každému ukazateli je podle výsledku přiřazena od jedné do pěti. (Kralicek, 1993)

Jednotlivé ukazatele Kralickova Quicktestu jsou vyjádřeny pomocí rovnic:

$$R_1 = \text{kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celkový kapitál}} \cdot 100$$

$$R_2 = \text{doba splácení dluhu} = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{peněžní prostředky}}{\text{cash flow}}$$

$$R_3 = \text{cash flow v \% podnikového výkonu} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} \cdot 100$$

$$R_4 = \text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{EBIT}{\text{bilanční suma}} \cdot 100$$

Kralíček (1993) také uvádí vlastní model výpočtu cash flow pro Quicktest:

$$\text{Cash flow} = \text{EBT} + \text{odpisy} + \text{změna stavu rezerv}$$

Následující tabulka zachycuje přehled ukazatelů a známky přiřazené k výsledným hodnotám ukazatelů.

Tabulka 3.1 – Přehled ukazatelů a hodnocení Kralického Quicktestu

Ukazatel			Stupnice hodnocení (známka)				
			velmi dobrý (1)	dobrý (2)	střední (3)	špatný (4)	ohrožen insolvenčí (5)
finanční stabilita	R ₁	kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	< 10%	negativní
	R ₂	doba splácení dluhu (v letech)	< 3 r.	< 5 r.	< 12 r.	> 12 r.	> 30 r.
výnosová situace	R ₃	cash flow v % podnikového výkonu	> 10%	> 8%	> 5%	< 5%	negativní
	R ₄	rentabilita celkového kapitálu	> 15%	> 12%	> 8%	< 8%	negativní

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kralíček (1993)

Při sestavování Kralického Quicktestu se postupuje tak, že se nejprve vypočítají hodnoty všech čtyř ukazatelů, kterým je poté podle tabulky 3.1 přiřadí patřičná známka. Již v tomto kroku lze pomocí známek posuzovat zdraví podniku v daném oboru hospodaření. Dále analytik pomocí průměrů získá známky k posouzení finanční stability, výnosové situace nebo celkového finančního zdraví.

Průměrná známka podniku mezi 1 a 2 vypovídá, že podnik je bonitní, průměrná známka mezi 2 a 3 je považována za šedou zónu a průměrná známka horší než 3 napovídá, že podnik směřuje k bankrotu. (Vochozka, 2011)

4 Finanční analýza a její vyhodnocení ve vybrané obchodní společnosti

V této kapitole bude nejprve představena a popsána společnost Trafin Oil, a.s. a poté za využití metod a technik finanční analýzy uvedených v předchozích kapitolách bude sestavena finanční analýza a hodnocení této společnosti z pohledu externího analytika, tedy za použití veřejně dostupných zdrojů informací.

4.1 Popis společnosti

Výpis z obchodního rejstříku:

Obchodní firma:	Trafin Oil, a.s.
Sídlo:	Kopeční 1009/12, Slezská Ostrava, 710 00 Ostrava
Identifikační číslo:	277 89 080
Právní forma:	Akciová společnost
Datum vzniku a zápisu:	17. ledna 2007
Základní kapitál:	2 000 000,- Kč
Splaceno:	100%
Akcie:	20 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč
Způsob jednání:	Za společnost jedná člen představenstva samostatně

Výpis z živnostenského rejstříku:

Živnostenské oprávnění č. 1: Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.

Obory činnosti:	Výroba chemických látek a chemických směsí nebo předmětů a kosmetických přípravků. Nakládání s odpady (vyjma nebezpečných) Velkoobchod a maloobchod. Nákup, prodej, správa a údržba nemovitostí. Poradenská a konzultační činnost, zpracování odborných studií a posudků. Služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy.
-----------------	---

Společnost Trafin Oil, a.s. se zabývá výkupem, svozem a likvidací (recyklací) použitých potravinářských a fritovacích odpadních olejů z kuchyní, restaurací, jídelen a jiných gastronomických zařízení. Zároveň nabízí dodávání jedlých olejů, mycích prostředků a dalšího zboží jako jsou papírové ubrousky, menu boxy a podobně do těchto provozoven. Společnost své služby poskytuje na území celé České republiky a řadí se ve svém oboru mezi lídry na trhu. Veškerý vykoupený olej společnost sváží do vlastní čističky na jedlé oleje a tuky, kde je olej vyčištěn a následně prodán na další zpracování. Pro představu, příkladem dalšího zpracování může být výroba biopaliv, která díky využití rostlinného oleje mají při spalování menší dopad na životní prostředí.

Všech 20ks kmenových akcií společnosti Trafin Oil, a.s. k datu 31.3.2019 držela ovládající osoba Trafin, a.s., která taktéž ovládala Trafin Energo, s.r.o. v Česku, Trafin Oil PL sp. z o.o. v Polsku a Trafin Oil SK, s.r.o. na Slovensku.

4.2 Aplikace vybraných metod finanční analýzy

V této podkapitole bude zpracována finanční analýza společnosti Trafin Oil, a.s. pomocí metod popsanych v předchozích kapitolách této práce, a to za roky 2015 až 2018. Jak již bylo řečeno, bude se vycházet z veřejně dostupných výročních zpráv společnosti a pro srovnání bude využito finančních analýz podnikových sfér, dostupných na webových stránkách ministerstva průmyslu a obchodu. Nutno však dopředu podotknout, že některé ukazatele zahrnující hodnoty z výkazu zisku a ztrát pro rok 2015 mohou být lehce zkreslená, neboť veřejně dostupná výroční zpráva pro tento rok je sestavena za období 1.4.2014 – 31.3.2016, tedy za 24 měsíců namísto obvyklých dvanácti, jako tomu je v dalších letech.

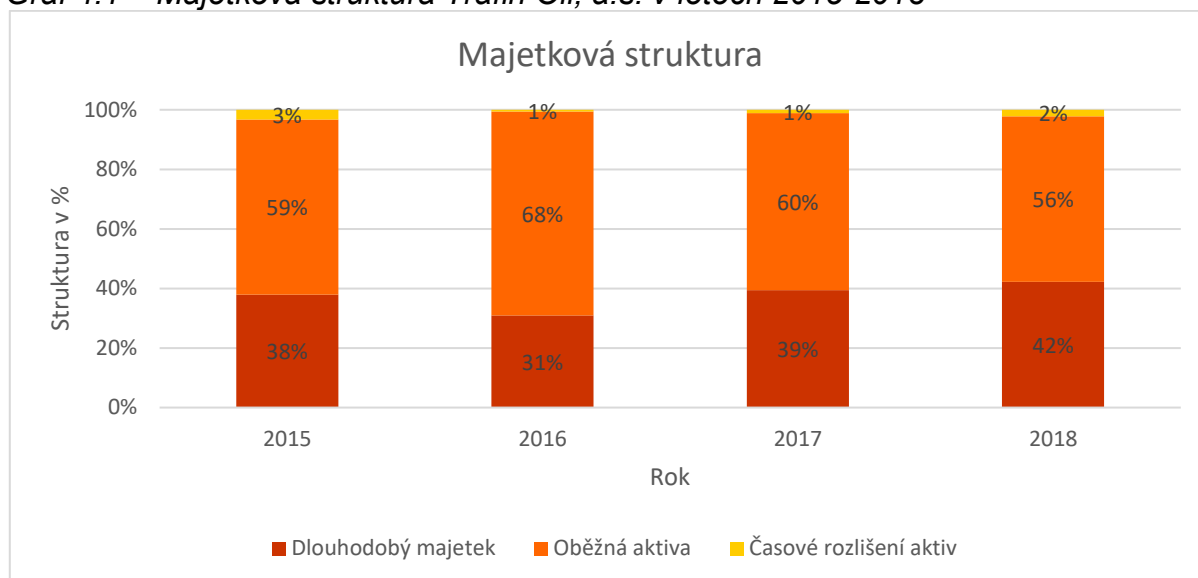
4.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů bude aplikovat horizontální a vertikální metody na účetní výkazy společnosti Trafin Oil, a.s., jež jsou ve vlastním zpracování součástí přílohy této práce.

Vertikální analýza aktiv

Za pomoci vertikální analýzy je možno získat přehled o majetkové struktuře podniku. Strukturu společnosti Trafin Oil, a.s. znázorňuje graf 4.1, kde základnou je celková suma aktiv, z níž jsou vyjádřeny podíly dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a časového rozlišení aktiv.

Graf 4.1 – Majetková struktura Trafin Oil, a.s. v letech 2015-2018



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

Z grafu 4.1 je patrné, že majetková struktura Trafin Oil, a.s. se z více než poloviny skládá z oběžných aktiv, zároveň lze v grafu 4.1 vidět, že se v průběhu zkoumaných let majetková struktura příliš neměnila, s výjimkou roku 2016, kdy se podíl oběžných aktiv dostal až na 68% celkové sumy.

Ve srovnání s hodnotami finanční analýzy podnikových sfér ministerstva průmyslu a obchodu, přesněji s odvětvím shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití, zachycenými v tabulce 4.1, se struktura Trafin Oil, a.s. výrazně liší, a to až takovým způsobem, kdy struktura majetku v odvětví má opačné hodnoty podílů. To však může být způsobeno tím, že velkou část činnosti Trafin Oil, a.s. představuje také velkoobchod. Struktura aktiv odvětví velkoobchodu je zachycena v tabulce 4.2, již má struktura majetku Trafin Oil, a.s. podstatně blíže.

Tabulka 4.1 - Majetková struktura – Odvětví shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití

Položka výkazu	Řádek	Účetní období (Netto) v tis. Kč			
		2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM (tis. Kč)	001	100%	100%	100%	100%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobý majetek	003	66%	64%	60%	64%
Oběžná aktiva	037	34%	35%	39%	36%
Časové rozlišení aktiv	074	1%	1%	1%	0%

Zdroj: Vlastní zpracování dle Finančních analýz podnikových sfér 2015-2018

Tabulka 4.2 - Majetková struktura – Odvětví velkoobchod, kromě motorových vozidel

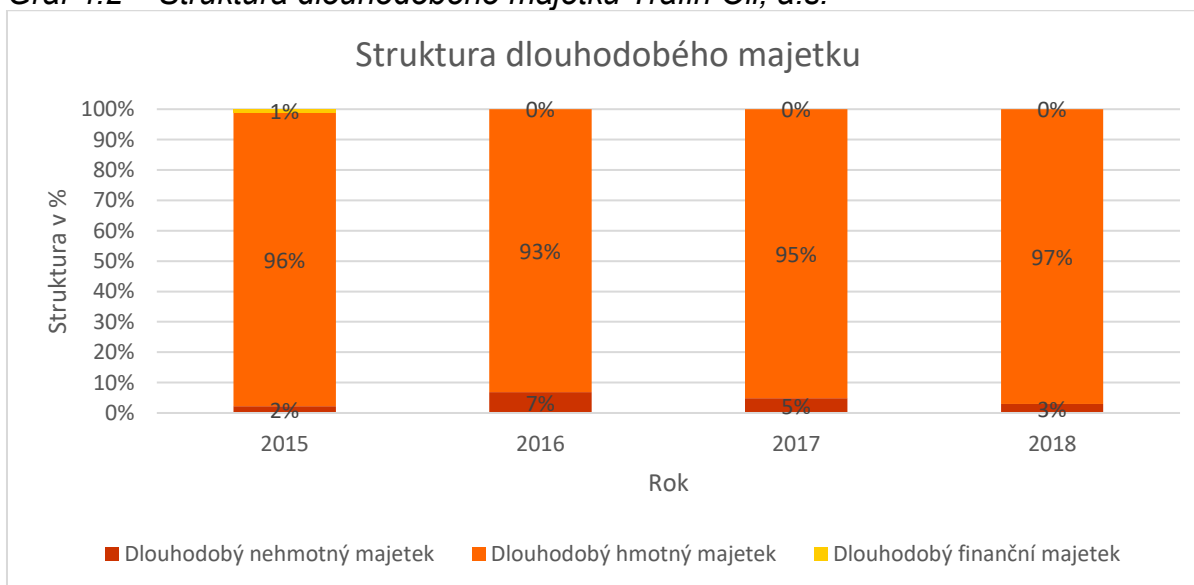
Položka výkazu	Řádek	Účetní období (Netto) v tis. Kč			
		2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM (tis. Kč)	001	100%	100%	100%	100%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobý majetek	003	32%	35%	33%	34%
Oběžná aktiva	037	67%	65%	67%	65%
Časové rozlišení aktiv	074	1%	1%	0%	0%

Zdroj: Vlastní zpracování dle Finančních analýz podnikových sfér 2015-2018

Struktury dlouhodobého majetku a oběžných aktiv jsou pro lepší přehled zobrazeny v grafech 4.2 a 4.3, kdy v obou případech byla za základnu zvolena jedna z těchto položek a z ní byly vyjádřeny podíly dílčích položek.

Z grafu 4.2, zobrazujícího strukturu dlouhodobého majetku, lze vyčíst, že ve všech sledovaných obdobích naprostou většinu představuje dlouhodobý hmotný majetek (DHM). Při pohledu na rozvahu je patrné, že nejvýznamnějšími položkami DHM jsou stavby a pozemky a hmotné movité věci a soubory movitých věcí, kdy každá z těchto položek představuje přibližně polovinu celkové sumy DHM. V roce 2016 dlouhodobý nehmotný majetek (DNM) představoval 7% podíl všech dlouhodobých aktiv, během dalších let se však podíl zmenšoval. DNM Trafin Oil, a.s. je tvořen pouze ocenitelnými právy s výjimkou roku 2016, kdy se přidává také poskytnutá záloha na DNM.

Graf 4.2 – Struktura dlouhodobého majetku Trafin Oil, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafin Oil, a.s.

Struktura oběžných aktiv je zachycena v grafu 4.3, z něhož je patrné, že v roce 2015 více než poloviční podíl představovaly pohledávky, především krátkodobé pohledávky

z obchodních vztahů a po menších podílech také ostatními krátkodobými pohledávkami. Avšak v dalších letech se podíl pohledávek zmenšoval a naopak lze vidět nárůst podílu zásob, jenž se postupně dostal až na 50% v letech 2017 a 2018. V případě peněžních prostředků se podíl ve sledovaném období pohyboval mezi 12-18%, kromě roku 2017, kdy se podíl zmenšil na pouhých 4%.

Graf 4.3 – Struktura oběžných aktiv Trafín Oil, a.s.

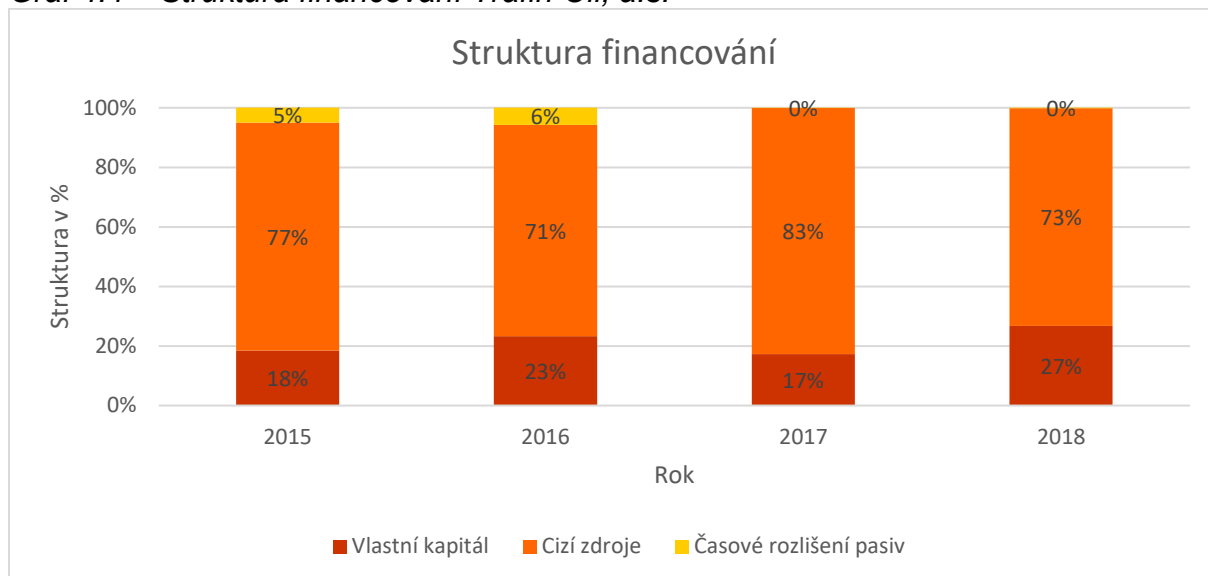


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

Vertikální analýza pasiv

Při vertikální analýze pasiv se bude hodnotit financování společnosti Trafín Oil, a.s. stejným způsobem jako v případě aktiv. V grafu 4.4 byla jako základna zvolena celková suma pasiv, z níž jsou vyjádřeny podíly vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení pasiv. Je patrné, že ve sledovaném období je podnik financován převážně cizími zdroji, a to v podílu 71-83%, kdy maximum 83% bylo zaznamenáno roku 2017. Podíl vlastního kapitálu se pohybuje v rozmezí 17-27%, kdy největší podíl 27% je zaznamenán k roku 2018, kdežto nejnižší hodnota byla v roce 2017. Přestože základní kapitál a kapitálové fondy zůstaly za všechny čtyři roky neměnné a jednalo se o jediný rok, kdy vlastní kapitál nebyl snižován výsledkem hospodaření minulých let.

Graf 4.4 – Struktura financování Trafin Oil, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafin Oil, a.s.

Graf 4.5 zachycuje strukturu závazků, jakožto jediné položky cizích zdrojů, jelikož rezervy byly ve všech sledovaných letech nulové. V grafu lze vidět velký skok poměru dlouhodobých a krátkodobých závazků mezi lety 2015 a 2016, kdy v roce 2015 představovat podíl dlouhodobých závazků 58%, zatímco o rok později jen 26%. To je především zapříčiněno tím, že podnik pro rok 2015 nevykazuje žádné krátkodobé závazky k úvěrovým institucím, zatímco hodnota dlouhodobých závazků k úvěrovým institucím je ve srovnání s jinými lety poměrně vysoká. Zde z pohledu externího analytika těžko soudit, zda se jedná o takovou skutečnost nebo jestli jde o chybu ve výkazu, na které se mohla podílet změna v legislativě a podobě účetních výkazů, případně přechod na jiný účetní software, jemuž odpovídají řádky 7 a 12 v rozvaze. V dalších letech však nedošlo k žádným radikálním změnám a v letech 2017 i 2018 představují dlouhodobé závazky 30% celkových závazků.

Graf 4.5 – Struktura závazků Trafin Oil, a.s.

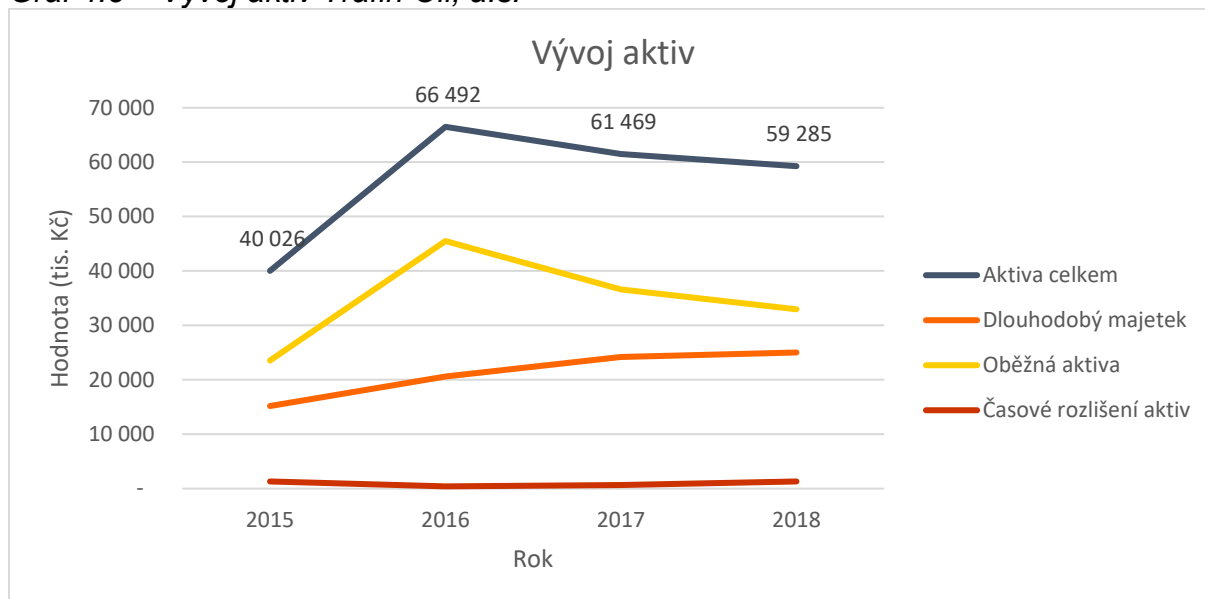


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku

Horizontální analýza aktiv

Podstata horizontální analýzy spočívá v rozboru vývoje absolutních a procentních změn jednotlivých položek výkazů v průběhu let. V grafu 4.8 je možné sledovat vývoj aktiv za sledované období. Největší změna celkových aktiv netto se odehrála mezi lety 2015 a 2016, kdy hodnota meziročně stoupla z 40 026 tis. Kč na 66 492 tis. Kč. Největší podíl na tomto růstu měla oběžná aktiva, jejichž hodnota se meziročně zvýšila o 21 961 tis. Kč. V dalších dvou obdobích však obě položky mají klesající tendenci. Naopak dlouhodobý majetek ve všech porovnávaných obdobích vykazuje lehce rostoucí trend. Graf 4.8 také zahrnuje vývoj časového rozlišení aktiv, avšak jeho vliv na vývoj celkových aktiv je zanedbatelný.

Graf 4.8 – Vývoj aktiv Trafín Oil, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

Tabulka 4.3 obsahuje horizontální analýzu vybraných položek majetku společnosti Trafín Oil, a.s., kde je podrobněji zachycen výše popsáný vývoj aktiv. Lze vidět, že na výše zmíněném postupném růstu dlouhodobého majetku se nejvíce podílel nárůst dlouhodobého hmotného majetku, a to ve všech sledovaných obdobích. Z toho lze soudit, že společnost Trafín Oil, a.s. ve všech sledovaných obdobích aktivně investovala. Zajímavý je především každoroční nárůst hodnot položky stavby. Tento růst znamená, že podnik každý rok investoval do svých staveb, protože bez investic by se hodnoty z důvodu odepisování snižovaly. Provedené investice lze vyčíst také z řádku 018 rozvahy, kde můžeme vidět, že podnik mezi lety 2015 a 2017 zvyšoval hodnotu hmotných movitých věcí nejprve o 20%, poté o 25%. Až mezi lety 2017 a 2018 lze pozorovat snížení investic do hmotného movitého majetku a jeho snížení o 3%. Na růst dlouhodobého majetku mezi lety 2015 a 2016 měl také pozitivní vliv dlouhodobý nehmotný majetek, u kterého byl zaznamenán nárůst o 314%. Zejména to zapříčinila položka software a poskytnuté zálohy na DNM. V dalších letech však DNM růst dlouhodobého majetku zpomaloval. Zároveň lze v tabulce pozorovat zmíněný meziroční skok oběžných aktiv mezi lety 2015 a 2016, a to konkrétně o 93%. Při pohledu o řádek níže zjistíme, že tento skok byl zapříčiněn zvýšením zásob o 225%. V dalších letech se hodnota oběžných aktiv postupně snižovala o 8 915 tis. Kč a o 3 627 tis. Kč, což v relativním vyjádření znamená snížení o 20%, resp. 10%. Za zmínku také stojí vývoj peněžních prostředků. Ve vertikální analýze bylo zjištěno, že v roce 2017 představoval podíl peněžních prostředků na oběžných aktivech pouhá

4%. Nyní lze vidět, že meziročně se podnik na tuto hodnotu dostal 83% snížením peněžních prostředků (absolutním snížením o 6 660 tis. Kč). Hned v dalším období si však podnik polepšil o 2 545 tis. Kč (193%).

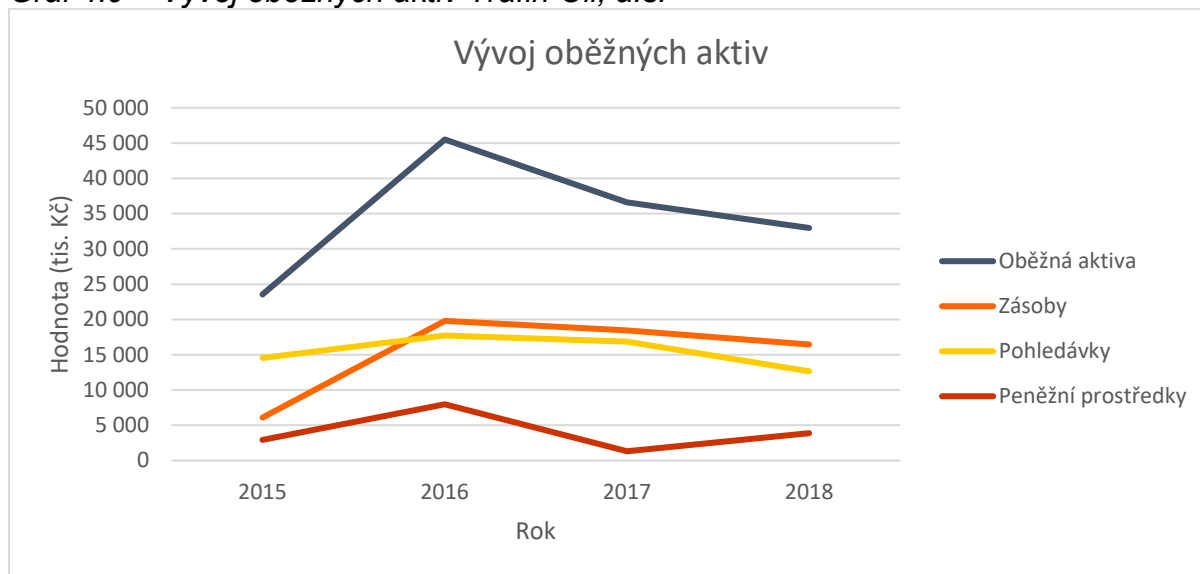
Tabulka 4.3 – Horizontální analýza aktiv Trafín Oil, a.s.

Položka výkazu	Řádek	Změna 2015-16		Změna 2016-17		Změna 2017-18	
		abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
AKTIVA CELKEM (tis. Kč)	001	26 466	66%	-5 023	-8%	-2 184	-4%
Dlouhodobý majetek	003	5 405	36%	3 634	18%	801	3%
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	1 068	314%	-223	-16%	-448	-38%
Dlouhodobý hmotný majetek	014	4 531	31%	3 857	20%	1 249	5%
Pozemky a stavby	015	3 259	45%	1 454	14%	277	2%
<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	016	714	94%	485	33%	0	0%
<i>B.II.1.2. Stavby</i>	017	2 545	39%	968	11%	278	3%
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	1 352	20%	1 948	24%	-333	-3%
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	024	-80	-16%	455	108%	1 305	149%
Oběžná aktiva	037	21 961	93%	-8 915	-20%	-3 627	-10%
Zásoby	038	13 705	225%	-1 369	-7%	-1 982	-11%
Pohledávky	046	3 189	22%	-886	-5%	-4 190	-25%
Krátkodobé pohledávky	057	3 189	22%	-886	-5%	-4 190	-25%
<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	058	7 658	93%	-4 420	-28%	-6 242	-54%
<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	061	-4 469	-71%	3 534	196%	2 052	38%
<i>C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	065	-1 549	-80%	-271	-68%	-40	-32%
<i>C.II.2.4.6. Jiné pohledávky</i>	067	-1 893	-73%	2 002	288%	2 830	105%
Peněžní prostředky	071	5 067	174%	-6 660	-83%	2 545	193%
Časové rozlišení aktiv	074	-900	-69%	258	63%	642	96%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

Graf 4.9 zachycuje již výše popsané změny a vývoj oběžných aktiv. Graficky je v něm znázorněn více než trojnásobný nárůst zásob mezi lety 2015 a 2016 a jejich klesající trend v dalších letech. Zachycen je také 174% růst peněžních prostředků mezi lety 2015 a 2016 a jejich pokles na celkovou hodnotu 1 320 tis. Kč v roce 2017. Vývoj pohledávek ve sledovaném období je v porovnání s ostatními položkami minimální. Mezi lety 2015 a 2016 lze vidět 22% nárůst, avšak v dalších letech měly klesající tendenci.

Graf 4.9 – Vývoj oběžných aktiv Trafín Oil, a.s.

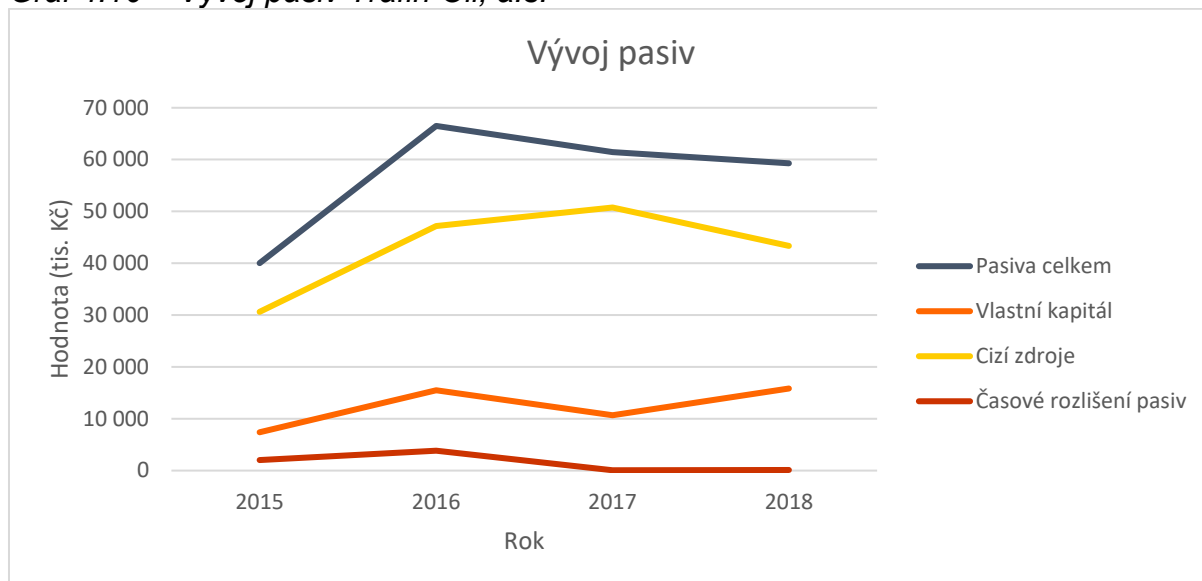


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

Horizontální analýza pasiv

Sestavování horizontální analýzy pasiv má za cíl hodnotit vývoj jednotlivých položek financování podniku. Vývoj hlavních položek financování Trafín Oil, a.s. je zachycen v grafu 4.10. Vývoj celkových pasiv kvůli bilančnímu pravidlu kopíruje vývoj celkových aktiv. Lze tedy pozorovat poměrně strmý nárůst mezi lety 2015 a 2016 a následný klesající trend hodnoty. Na straně pasiv za zvýšením celkové hodnoty mezi lety 2015 a 2016 stojí jak zvýšení vlastního kapitálu, tak cizích zdrojů. V případě vlastního kapitálu lze v tomto období pozorovat zdvojnásobení hodnoty, přesněji nárůst o 109%, což činilo 8 079 tis. Kč. Mezi lety 2016 však došlo k poklesu o 31% (4 825 tis. Kč). Příčinou tohoto poklesu byl pokles výsledku hospodaření běžného účetního období, který v roce 2016 činil 8 079 tis. Kč, zatímco v roce 2017 byl podnik ve ztrátě 1 826 tis. Kč. V roce 2018 již podnik opět dosáhl zisku, a to v hodnotě 5 185 tis. Kč, což se také promítá do opětovného růstu vlastního kapitálu o 49%, který se díky tomu dostal na maximum sledovaného období. Jak již bylo zjištěno z vertikální analýzy, vývoj cizích zdrojů je přesným vyjádřením vývoje celkových závazků, jelikož společnost Trafín Oil, a.s. netvoří žádné rezervy. Mezi lety 2015 a 2017 se hodnota cizích zdrojů zvyšovala o 54%, respektive o 8%, zatímco za období 2017-2018 se snížily o 15% (7 423 tis. Kč).

Graf 4.10 – Vývoj pasiv Trafín Oil, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

Tabulka 4.4 zachycuje meziroční změny vybraných položek financování Trafín Oil, a.s. Tabulka 4.4 potvrzuje tvrzení, že vývoj vlastního kapitálu během sledovaného období je zapříčiněn pouze výsledkem hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného účetního období, jelikož jak základní kapitál, tak ážio a kapitálové fondy zůstaly po všechny čtyři roky nezměněny. Při pohledu na dlouhodobé a krátkodobé závazky lze vidět poměrně velké meziroční změny ve většině dílčích položek. Například u dlouhodobých závazků k úvěrovým institucím jde mezi lety 2015 a 2016 vidět pokles hodnoty o 8 088 tis. Kč, což činilo 51% původní hodnoty, tato změna již byla zmíněna ve vertikální analýze. V následujícím hodnoceném období se dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím zvýšily o 18% (1 396 tis. Kč), zatímco následující rok zase o 29% snížily. V případě krátkodobých závazků k úvěrovým institucím lze pozorovat dva poměrně velké nárůsty během prvních dvou hodnocených let, a to 7 424 tis. Kč a 11 166 tis. Kč, avšak v období 2017-2018 hodnota klesla o 20% (3 736 tis. Kč). Za zmínku také stojí vývoj krátkodobých závazků z obchodních vztahů, které v období 2015-2016 téměř ztrojnásobily svou hodnotu, konkrétně se zvýšily o 11 979 tis. Kč. V následujících letech však klesaly, a to o 7 106 tis. Kč (74%) mezi lety 2016 a 2017, respektive o 517 tis. Kč (4%) v posledním hodnoceném období.

Tabulka 4.4 – Horizontální analýza pasiv Trafín Oil, a.s.

Položka výkazu	Řádek	Změna 2015-16		Změna 2016-17		Změna 2017-18	
		abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
PASIVA CELKEM (tis. Kč)	078	26 466	66%	-5 023	-8%	-2 184	-4%
Vlastní kapitál	079	8 079	109%	-4 825	-31%	5 184	49%
Základní kapitál	080	0	0%	0	0%	0	0%
Ážio a kapitálové fondy	084	0	0%	0	0%	0	0%
Výsledek hospodaření minulých let	095	2 486	35%	5 080	110%	-1 827	-384%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	099	5 593	225%	-9 905	-123%	7 011	384%
Cizí zdroje	101	16 558	54%	3 574	8%	-7 423	-15%
Závazky	107	16 558	54%	3 574	8%	-7 423	-15%
Dlouhodobé závazky	108	-5 794	-32%	3 363	28%	-2 514	-16%
Závazky k úvěrovým institucím	112	-8 088	-51%	1 396	18%	-2 640	-29%
Odložený daňový závazek	118	39	10%	173	48%	533	285%
Závazky - ostatní	119	2 255	91%	1 794	38%	-407	-6%
Krátkodobé závazky	123	22 352	175%	211	1%	-4 909	-14%
Závazky k úvěrovým institucím	127	7 424		11 166	150%	-3 736	-20%
Závazky z obchodních vztahů	129	11 979	195%	-3 849	-21%	-517	-4%
Závazky ostatní	133	2 949	44%	-7 106	-74%	-656	-26%
Časové rozlišení pasiv	141	1 829	91%	-3 772	-98%	55	87%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Cílem vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je určit a zhodnotit všechny složky podílející se na výsledném zisku či ztrátě podniku. Při sestavování vertikální analýzy VZZ bylo postupováno obdobně jako v případě vertikální analýzy rozvahy. Za základnu pro výpočet byl zvolen součet položek tržby z prodeje výrobků a služeb a tržby za prodej zboží. Z nich byl poté vyjádřen podíl jednotlivých položek výkazu.

Vertikální analýza VZZ je zobrazena v tabulce 4.5. Z provedené analýzy vyplývá, že kromě tržeb má na výsledek hospodaření největší vliv výkonová spotřeba. Ve sledovaném období představovala 89-95% celkových tržeb. Dílčími položkami výkonové spotřeby jsou náklady vynaložené na prodané zboží, spotřeba materiálu a energie a služby. Náklady vynaložené na prodané zboží se v průběhu sledovaných let pohybovaly mezi 35% a 53%, kdy nejnižší podíl byl zaznamenán v roce 2015, zatímco nejvyšší v roce 2017. V podobném rozpětí se pohybovala také spotřeba materiálu a energie, kdy nejvyšší hodnotou bylo 51,35% v roce 2015. O rok později tvořila hodnota 30% celkových tržeb a v následujících letech se zvýšila na 34%, resp. 40%. Poslední složkou výkonové spotřeby je položka služby, jejíž hodnota se pohybovala mezi 6% a 9% v porovnání s tržbami. Zároveň analýza odhalila každoroční

nárůst osobních nákladů s výjimkou roku 2016. Právě v tomto roce měly osobní náklady nejnižší hodnotu, a to 4,31% celkových tržeb. Maximum v roce 2018 činilo 7,53%. Provozní výsledek ve všech sledovaných letech byl kladný. V roce 2017 však měl podíl provozního zisku na tržbách pouhých 0,19%. Tento rok poté Trafín Oil, a.s. zakončil ve ztrátě po odečtení ztráty z finančního výsledku hospodaření. Finanční výsledek hospodaření se během sledovaného období pohyboval v rozmezí -0,33% a -0,85%, kdy ve všech obdobích byl nejvíce ovlivňován nákladovými úroky a ostatními finančními výnosy, resp. náklady.

Tabulka 4.5 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Trafín Oil, a.s.

Ozn.	Položka výkazu	Řádek	2015	2016	2017	2018
I.+II.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	100%	100%	100%	100%
	Tržby za prodej zboží	02				
A.	Výkonová spotřeba	03	93,18%	89,84%	94,64%	89,87%
A.1	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	35,40%	51,64%	52,44%	41,99%
A.2	Spotřeba materiálu a energie	05	51,35%	30,00%	34,05%	40,16%
A.3	Služby	06	6,43%	8,20%	8,15%	7,72%
C.	Aktivace	08	-1,08%	-0,84%	-1,66%	-2,33%
D.	Osobní náklady	09	4,77%	4,31%	5,53%	7,53%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	1,28%	1,09%	1,54%	2,06%
III.	Ostatní provozní výnosy	20	0,25%	0,15%	0,82%	0,29%
F.	Ostatní provozní náklady	24	0,32%	1,15%	0,73%	0,39%
*	Provozní výsledek hospodaření	30	1,58%	4,60%	0,19%	3,32%
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	0,63%	0,44%	0,33%	0,40%
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	1,20%	0,81%	1,15%	0,93%
K.	Ostatní finanční náklady	47	1,38%	0,84%	1,67%	0,90%
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-0,81%	-0,46%	-0,85%	-0,33%
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	49	0,78%	4,14%	-0,66%	2,99%
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	-0,08%	0,95%	0,07%	0,59%
**	Výsledek hospodaření po zdanění	53	0,86%	3,19%	-0,73%	2,40%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	55	0,86%	3,19%	-0,73%	2,40%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

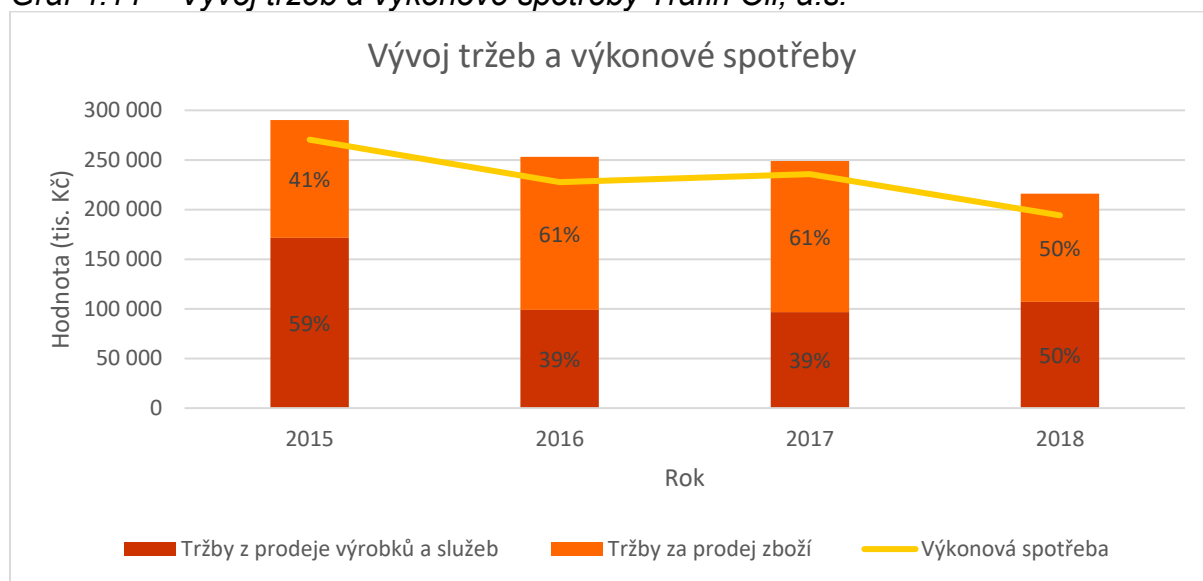
Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty bude, podobně jako horizontální analýza rozvahy, sledovat vývoj vybraných položek VZZ v čase.

Graf 4.11 navazuje na informaci z vertikální analýzy, že nejvýznamnějšími složkami výsledku hospodaření jsou tržby a výkonová spotřeba. Jejich vývoj je v grafu zachycen. Graf však obsahuje také prvek vertikální analýzy, kdy je vyjádřen poměr tržeb za prodej zboží a tržeb z prodeje výrobků a služeb z hodnoty celkových tržeb.

Zároveň by zde bylo vhodné připomenout, že rok 2015 je tvořen 24 měsíci.

Graf 4.11 – Vývoj tržeb a výkonové spotřeby Trafin Oil, a.s.



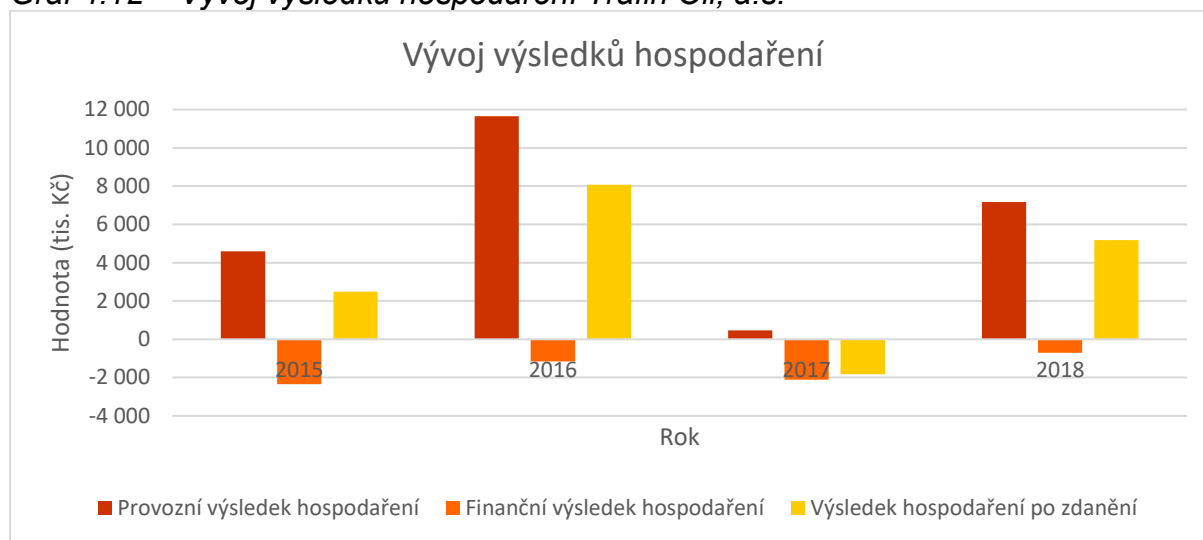
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafin Oil, a.s.

V grafu 4.11 lze sledovat postupný klesající trend jak tržeb, tak výkonové spotřeby. Mezi lety 2015 a 2016 se celkové tržby snížily o 13%, zatímco výkonová spotřeba klesla o 16%. V dalším období celkové tržby klesly o další 2%, kdežto výkonová spotřeba naopak o 4% stoupla. V posledním sledovaném období se opět snížily jak tržby, tak výkonová spotřeba, a to o 13%, respektive 18%. Zajímavé však je také sledovat vývoj poměru tržeb za prodej zboží a tržeb z prodeje výrobků a služeb, kdy za rok 2015 tržby z prodeje zboží činily 41% celkových tržeb, zatímco v následujících dvou letech hodnota dosáhla 61%. V roce 2018 se pak tržby za prodej zboží a tržby z prodeje výrobků a služeb zasloužili na zisku společnosti téměř rovným dílem.

V grafu 4.12 je zachycen vývoj provozního a finančního výsledku hospodaření a výsledku hospodaření po zdanění. Nejvýraznější změnou na první pohled je růst provozního výsledku hospodaření v období 2015-2016, a to o 7 054 tis. Kč a jeho propad v následujícím období o 11 187 tis. Kč na hodnotu pouze 463 tis. Kč. Důvodem tohoto propadu bylo jak snížení celkových tržeb, tak růst například výkonové spotřeby nebo osobních nákladů. V posledním hodnoceném období však provozní výsledek opět stoupl, a to na 7 173 tis. Kč. Vývoj výsledku hospodaření po zdanění se podobá vývoji provozního výsledku hospodaření, jelikož je mezi nimi rozdíl pouze finančního

hospodaření podniku a daně z příjmu. Jak již bylo zmíněno, v roce 2017 výsledek hospodaření po zdanění klesl na zápornou hodnotu meziroční změnou o 9 904 tis. Kč.

Graf 4.12 – Vývoj výsledků hospodaření Trafin Oil, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafin Oil, a.s.

4.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části bude zkoumán vývoj čistého pracovního kapitálu, který je tvořen rozdílem všech oběžných aktiv a sumou krátkodobých závazků.

Horizontální analýza čistého pracovního kapitálu

Graf 4.13 obsahuje vývoj čistého pracovního kapitálu v průběhu sledovaného období. Je patrné, že ve všech čtyřech letech byla hodnota ČPK kladná, což je žádané. V prvních dvou sledovaných letech tzv. finanční polštář společnosti Trafin Oil, a.s. přesahoval hodnotu 10 000 000 Kč. V roce 2017 však o 88% klesl na hodnotu 1 236 tis. Kč. Za rok 2018 je opět zaznamenaný růst a to o 104%.

Graf 4.13 – Vývoj čistého pracovního kapitálu Trafin Oil, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

4.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

V následující kapitole bude finanční zdraví společnosti Trafín Oil, a.s. hodnoceno pomocí poměrových ukazatelů likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Data vstupující do těchto ukazatelů jsou získána z účetních výkazů společnosti Trafín Oil, a.s. a z finančních analýz podnikových sfér za sledované období. Při srovnávání s odvětvím bude vždy využito odvětví shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití (dále jen jako odvětví odpady) a odvětví velkoobchod, kromě motorových vozidel (dále jen jako odvětví velkoobchod).

Ukazatele likvidity

Přehled všech tří stupňů likvidity společnosti Trafín Oil, a.s. a uvedených odvětví je zobrazen v tabulce 4.6. V případě běžné likvidity lze pozorovat, že s výjimkou roku 2015, kdy byla hodnota téměř totožná s odvětvím odpady, měl podnik problém dosáhnout doporučených hodnot v rozmezí 1,5-2,5. Obecně z analýzy vyplývá, že nejméně likvidní byl podnik v roce 2017, kdy všechny tři stupně dosahují minima. Naopak nejlépe si Trafín Oil, a.s. vedl právě v roce 2015. I v případě pohotové likvidity podnik dosáhl doporučené hodnoty v rozmezí 1,0-1,5 pouze v roce 2015, zatímco v ostatních letech byla likvidita nižší. Pouze okamžitá likvidita splnila obecné doporučené hodnoty (0,2-0,5) ve dvou sledovaných letech, a to opět 2015 a 2016.

Tabulka 4.6 – Ukazatele likvidity Trafín Oil, a.s. a odvětví odpad a velkoobchod

Ukazatele likvidity	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita - Trafín Oil, a.s.	1,84	1,29	1,03	1,08
Běžná likvidita - odvětví odpady	1,83	1,73	1,72	1,60
Běžná likvidita - odvětví velkoobchod	1,52	1,57	1,58	1,51

Pohotovlá likvidita - Trafín Oil, a.s.	1,36	0,73	0,51	0,54
Pohotovlá likvidita - odvětví odpady	1,51	1,54	1,51	1,38
Pohotovlá likvidita - odvětví velkoobchod	1,06	1,11	1,13	1,05
Okamžitá likvidita - Trafín Oil, a.s.	0,23	0,23	0,04	0,13
Okamžitá likvidita - odvětví odpady	0,68	0,61	0,61	0,45
Okamžitá likvidita - odvětví velkoobchod	0,24	0,24	0,18	0,18

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku a finančních analýz podnikových sfér 2015-2018

Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability bude zhodnocena schopnost společnosti Trafín Oil, a.s. dosahovat zisku na základě vložených prostředků. V tabulce 4.7 jsou zachyceny hodnoty ukazatelů ROA, ROE, ROCE a ROS za sledované období. Výsledné hodnoty jsou nejvíce ovlivňovány výsledkem hospodaření za daný rok. Lze vidět, že mezi roky 2015 a 2016 se všechny ukazatele meziročně zvýšily. Výsledná ztráta z hospodaření podniku v roce 2017 má za vinu také záporné hodnoty ukazatelů rentability v tomto roce. Při výpočtu rentability tržeb bylo použito zisku kategorie EBIT pro možnost porovnání s hodnotami odvětví.

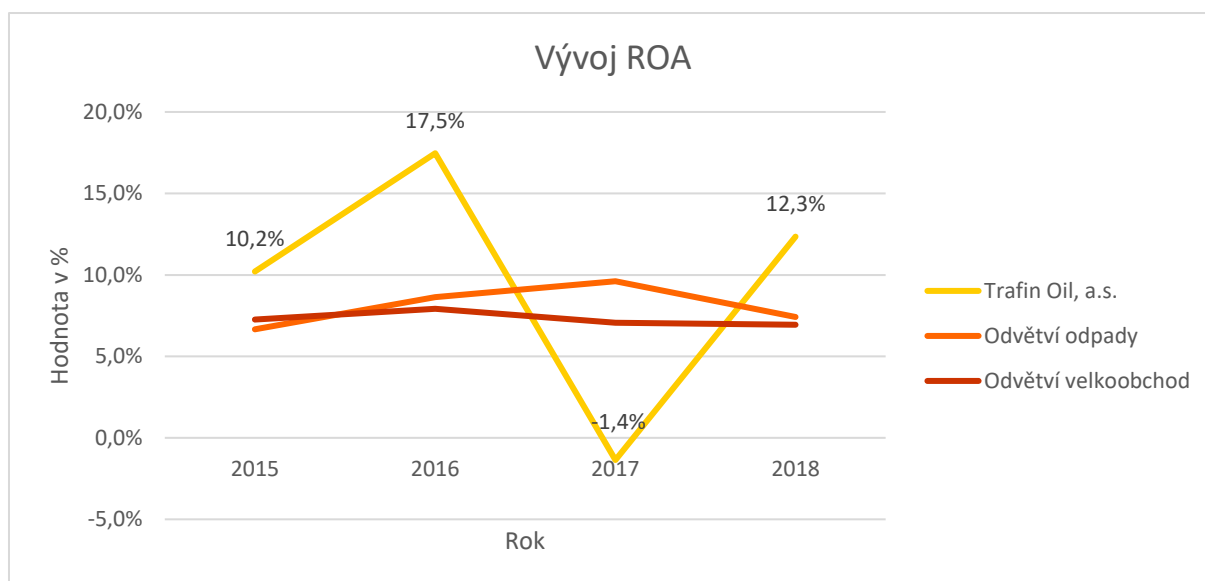
Tabulka 4.7 – Ukazatele rentability Trafín Oil, a.s.

Ukazatele rentability	2015	2016	2017	2018
ROA - Rentabilita celkových aktiv	10,2%	17,5%	-1,4%	12,3%
ROE - Rentabilita vlastního kapitálu	33,6%	52,2%	-17,1%	32,7%
ROCE - Rentabilita vloženého kapitálu	16,2%	42,2%	-3,2%	25,5%
ROS - Rentabilita tržeb	1,4%	4,6%	-0,3%	3,4%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

Srovnání rentability celkových aktiv společnosti Trafín Oil, a.s. s odvětvími odpady a velkoobchod zachycuje graf 4.14. Je patrné, že ve všech letech, s výjimkou roku 2017, si hodnocený podnik vedl z pohledu rentability aktiv velmi dobře. Maximální hodnoty dosáhl Trafín Oil, a.s. roku 2016, kdy hodnota ROA činila 17,5%, což bylo více než dvojnásobek hodnot obou uvedených odvětví.

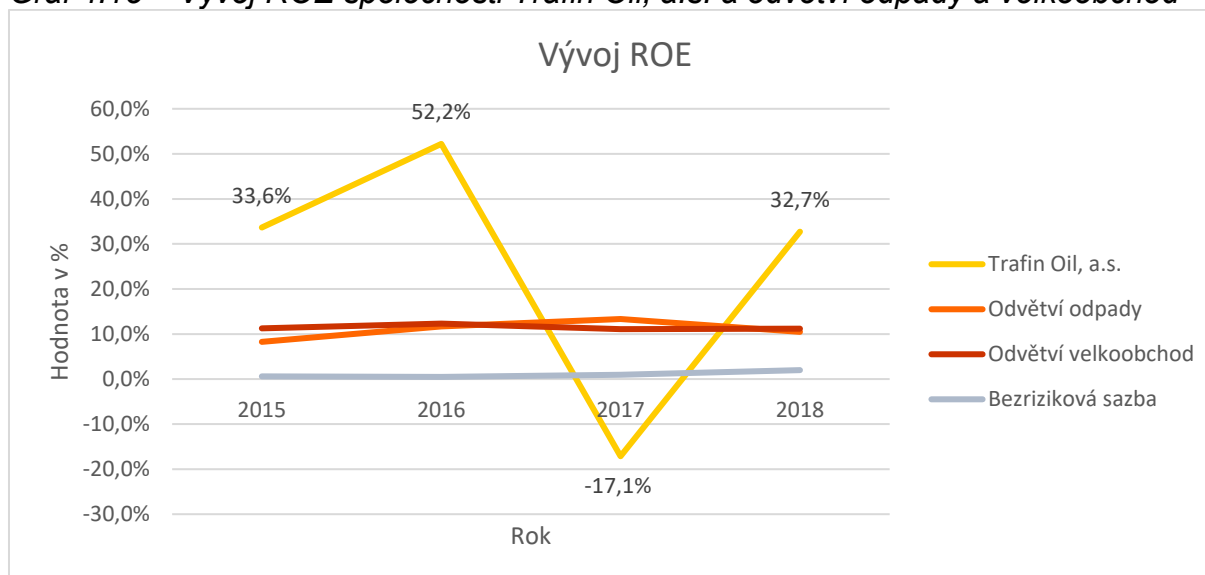
Graf 4.14 – Vývoj ROA společnosti Trafín Oil, a.s. a odvětví odpady a velkoobchod



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku a finančních analýz podnikových sfér 2015-2018

Vývoj rentability vlastního kapitálu měl podobný průběh, jaký měl vývoj rentability celkových aktiv. Z grafu 4.15 je patrné, že společnost Trafin Oil, a.s. opět dosahovala vyšších hodnot než podniky uvedených odvětví. Nejlépe si společnost vedla opět v roce 2016, kdy se jí podařilo zhodnotit vlastní kapitál o 52%. Jediným rokem, kdy společnost zaostala za hodnotami odvětví, je opět ztrátový rok 2017 s hodnotou ROE -17%. Zároveň graf 4.15 obsahuje vývoj bezrizikové sazby.

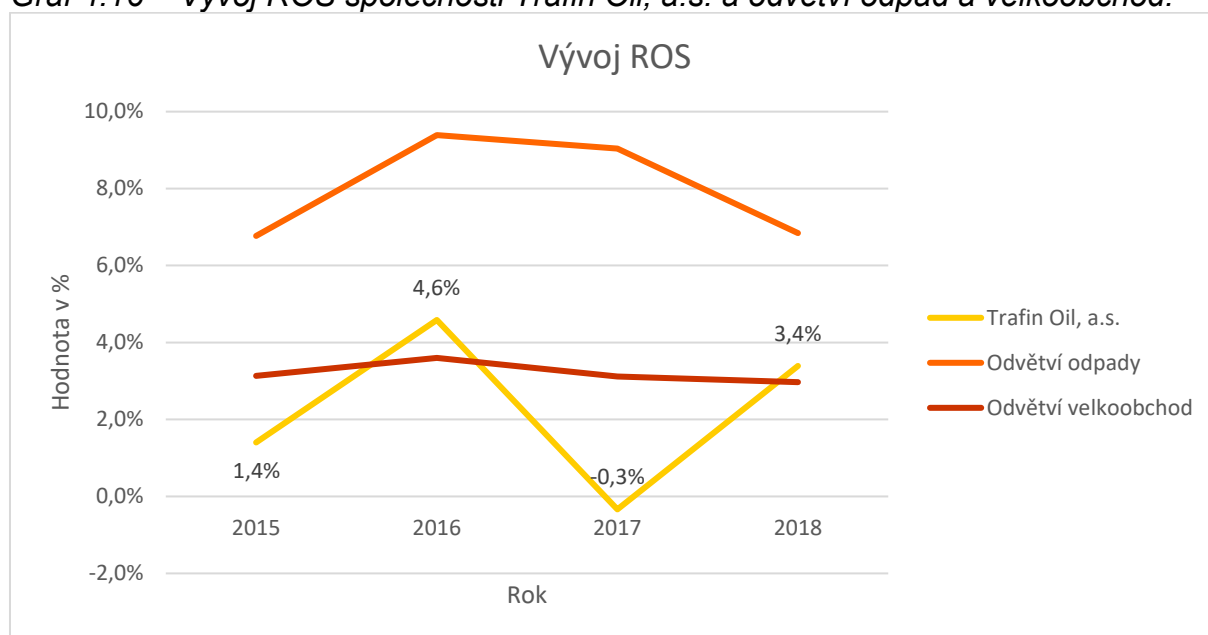
Graf 4.15 – Vývoj ROE společnosti Trafin Oil, a.s. a odvětví odpady a velkoobchod



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku a finančních analýz podnikových sfér 2015-2018

Graf 4.16 zachycuje kolísavý vývoj rentability tržeb společnosti Trafin Oil, a.s. Maxima dosáhl ukazatel ROS v roce 2016 hodnotou 4,6%, naopak minimální hodnotu měl ukazatel opět za rok 2017, a to -0,3%. Z grafu je patrné, že rentabilita tržeb společnosti Trafin Oil, a.s. byla ve všech letech nižší než rentabilita tržeb podniků v odvětví odpady. Ukazatel ROS odvětví odpady se pohyboval v intervalu 6,8-9,4%. Hodnoty ukazatele ROS společnosti Trafin Oil, a.s. měly blíže hodnotám v odvětví velkoobchodu, jež se pohybovaly mezi 3,0% a 3,6%.

Graf 4.16 – Vývoj ROS společnosti Trafin Oil, a.s. a odvětví odpad a velkoobchod.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku a finančních analýz podnikových sfér 2015-2018

Analýza ukazatelů zadluženosti

Analýzou ukazatelů zadluženosti se hodnotí struktura financování podniku. V tabulce 4.8 jsou zobrazeny hodnoty vybraných ukazatelů zadluženosti společnosti Trafin Oil, a.s. za sledované období.

Celková zadluženost podniku si v průběhu let drží přibližně stejnou hodnotu. Nejvíce byla společnost zadlužená v roce 2017, kdy celková zadluženost dosahovala 82,6%. Ve všech čtyřech letech jsou hodnoty vyšší, než jaké jsou doporučené hodnoty v rozmezí 30-60%.

Z vertikální analýzy pasiv bylo zjištěno, že Trafin Oil, a.s. využívá v poměrně velké míře ke svému financování cizí zdroje. Tento fakt se projevil kromě celkové zadluženosti také na hodnotách míry zadluženosti, které v letech 2015 a 2017 přesáhly

hodnotu 400%. I přes snížení v roce 2018 na hodnotu 274% jde stále o poměrně vysokou míru zadluženosti.

V případě úrokového krytí se obecně doporučují hodnoty 3 a vyšší. To se podniku podařilo docílit v letech 2016 a 2018, zatímco v roce 2015 se hodnota blíží doporučené. Záporná hodnota v roce 2017 byla ovlivněna záporným výsledkem hospodaření v daném roce.

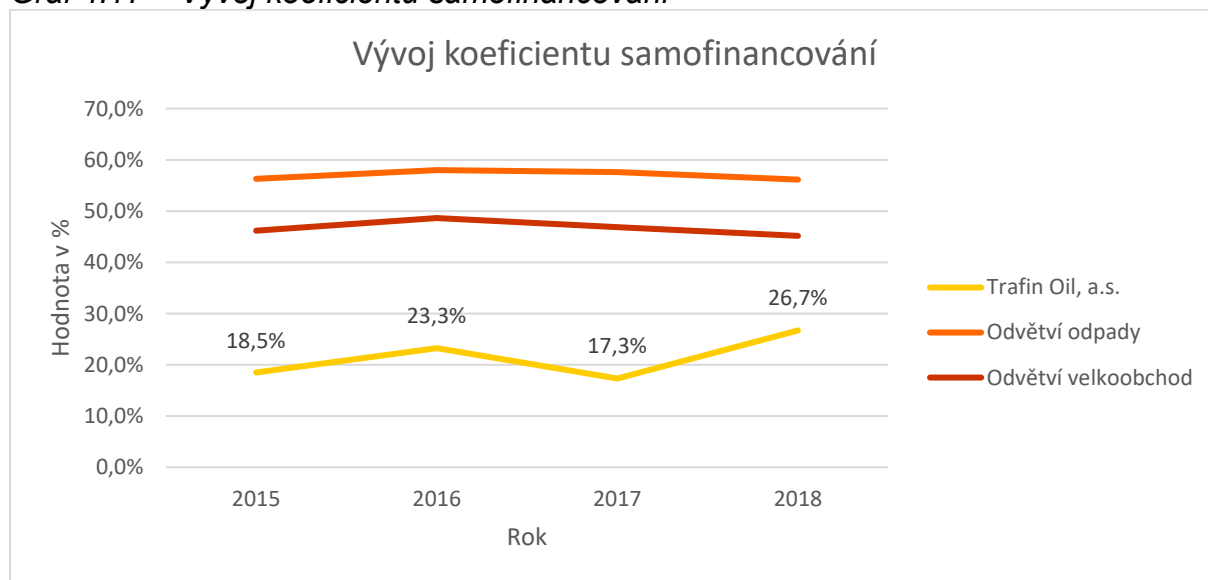
Tabulka 4.8 – Ukazatele zadluženosti Trafin Oil, a.s.

Ukazatele zadluženosti	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost (Debt Ratio)	76,5%	71,0%	82,6%	73,1%
Koeficient samofinancování (Equity Ratio)	18,5%	23,3%	17,3%	26,7%
Míra zadluženosti (Debt-Equity Ratio)	414,1%	304,9%	476,6%	273,7%
Úrokové krytí	2,24	10,34	-1,02	8,57

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafin Oil, a.s.

Vývoj koeficientu samofinancování je zobrazen v grafu 4.17 společně s hodnotami odvětví. I zde se promítá struktura pasiv společnosti Trafin Oil, a.s., jelikož jde vidět, že podíl vlastního kapitálu na financování majetku je v porovnání s odvětvími poměrně malý. Nejvíce se vlastní kapitál na financování podílel v roce 2018, kdy jeho podíl představoval 27%.

Graf 4.17 – Vývoj koeficientu samofinancování



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku a finančních analýz podnikových sfér 2015-2018

Analýza ukazatelů aktivity

V tabulce 4.9 jsou zobrazeny hodnoty vybraných ukazatelů aktivity společnosti Trafin Oil, a.s. za sledované období.

Na první pohled si lze všimnout velkého rozdílu mezi roky 2015 a 2016 ve všech uvedených ukazatelích. Rozdíl je způsobený velkou meziroční změnou celkových tržeb, ale i dalších položek využitých při výpočtech.

Obrat celkových aktiv se po velké změně mezi prvními dvěma hodnocenými roky poměrně ustálil na hodnotě blížící se čtyřem obrátkám ročně. Doba obratu celkových aktiv se v letech 2016-2018 pohybovala mezi 89 a 99 dny potřebnými na jednu obrátku. Porovnání s odvětvovými hodnotami je zobrazeno v grafu 4.18. Lze si všimnout, že ve všech sledovaných letech se společností Trafin Oil, a.s. podařilo dosáhnout vyššího počtu obrátek za rok než podniky v uvedených odvětvích.

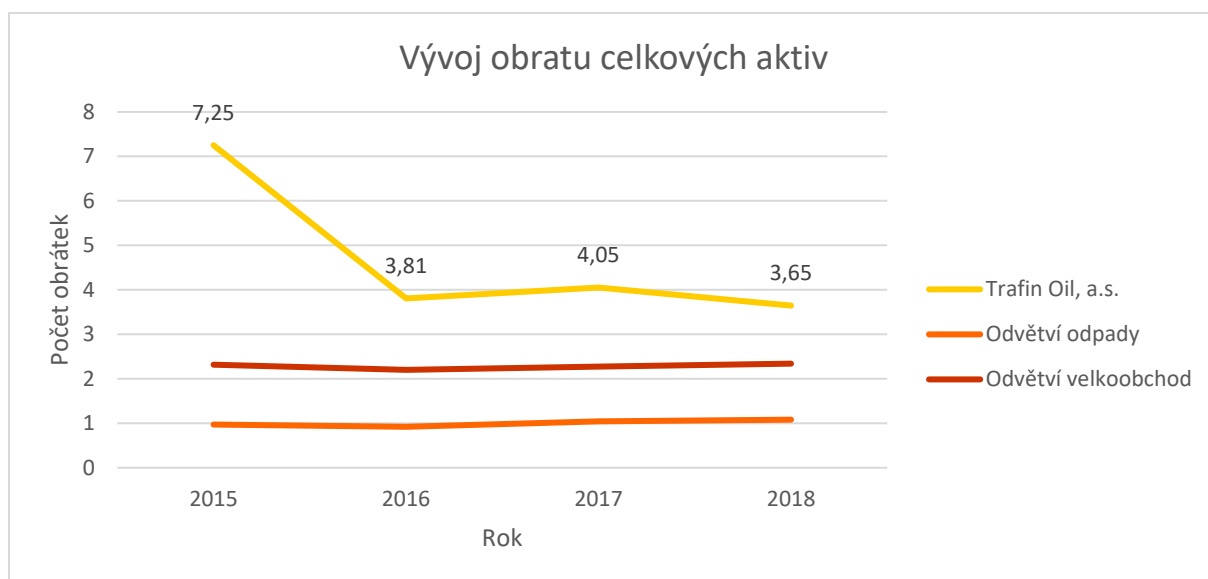
Ještě většího skoku mezi prvními dvěma roky si lze všimnout u obrátek a doby obratu zásob. Zde je kromě poklesu tržeb na příčině také meziroční ztrojnásobení množství zásob mezi roky 2015 a 2016. V dalších letech se obrátkovost pohybovala okolo 13 obrátek ročně, kdy jedna obrátka trvala v průměru 27 dní.

Tabulka 4.9 – Ukazatele aktivity Trafin Oil, a.s.

Ukazatele aktivity	2015	2016	2017	2018
Obrat celkových aktiv	7,25	3,81	4,05	3,65
Doba obratu aktiv	49,65	94,52	88,90	98,76
Obrat zásob	47,65	12,79	13,51	13,14
Doba obratu zásob	7,56	28,14	26,65	27,40
Obrat pohledávek	19,96	14,29	14,78	17,08
Doba obratu pohledávek	18,03	25,20	24,36	21,08
Doba obratu závazků	37,99	67,07	73,41	72,19

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafin Oil, a.s.

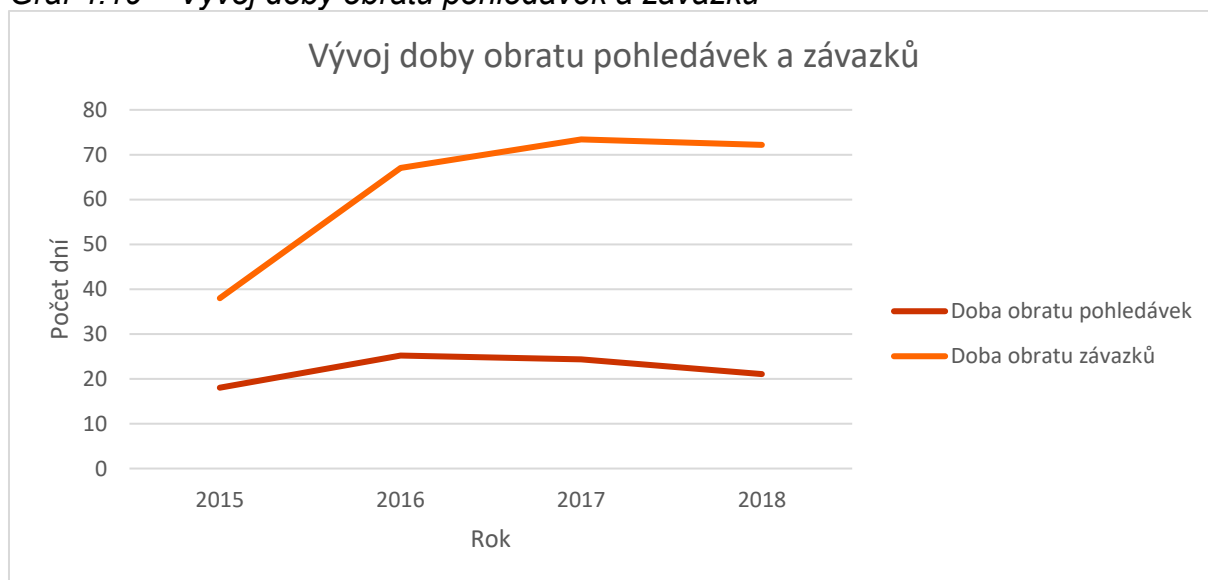
Graf 4.18 – Vývoj obratu celkových aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku a finančních analýz podnikových sfér 2015-2018

Při sledování doby obrátu závazků a doby obrátu pohledávek je žádoucí, aby doba potřebná na jednu obrátku závazků byla větší než doba obrátky pohledávek. To se podniku ve všech sledovaných letech dařilo. Od roku 2016 lze také pozorovat trend zmenšujícího se počtu dnů potřebných na jednu obrátku pohledávek. Celý vývoj obou těchto ukazatelů je graficky znázorněn v grafu 4.19.

Graf 4.19 – Vývoj doby obrátu pohledávek a závazků



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

4.2.4 Analýza soustav ukazatelů

V této kapitole bude společnost Trafin Oil, a.s. hodnocena postupně pomocí metod Du Pontova rozkladu ROE, Altmanova indexu, indexů důvěryhodnosti IN95 a IN05 a Kralickova Quicktestu.

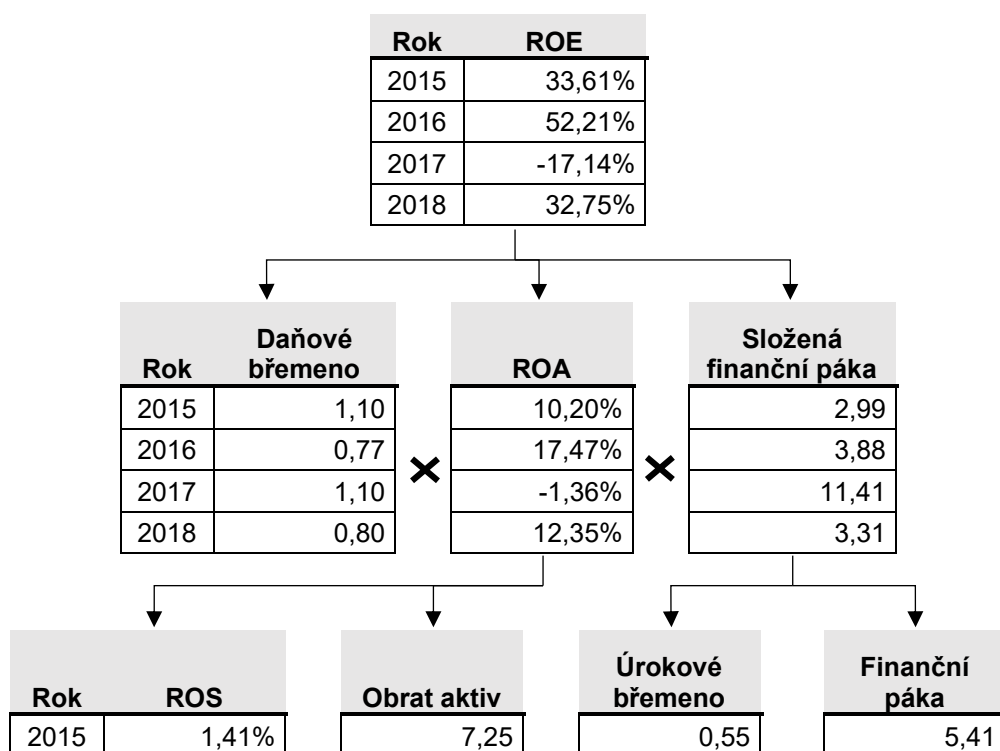
Du Pontův rozklad ROE

V grafu 4.20 je zobrazen postupný rozklad rentability vlastního kapitálu včetně vazeb mezi jednotlivými ukazateli.

Je možné si všimnout, že na růstu ROE mezi lety 2015 a 2016 se podílel růst ROA i složené finanční páky, a to i přes pokles daňového břemena. Za růstem rentability celkových aktiv v tomto období stál růst rentability tržeb, která se zvýšila z hodnoty 1,41% na 4,59%. Ještě větší růst ROA byl zpomalen téměř polovičním snížením obratu aktiv.

Lze vidět, že v roce 2017 všechny ukazatele rentability měly zápornou hodnotu z důvodu ztrátového výsledného hospodaření podniku. V tomto roce si lze také povšimnout vysoké hodnoty složené finanční páky z důvodu vysoké hodnoty úrokového břemene (EBT/EBIT).

Graf 4.20 – Du Pontův rozklad ROE Trafin Oil, a.s.



2016	4,59%	×	3,81	×	0,90	×	4,30
2017	-0,34%		4,05		1,98		5,77
2018	3,39%		3,65		0,88		3,74

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

Altmanův model

Jelikož nejsou akcie společnosti Trafín Oil, a.s. veřejně obchodovatelné na burze, byla při výpočtu Z-skóre Altmanova modelu využita modifikace určená pro veřejně neobchodované podniky. Hodnoty jednotlivých ukazatelů a celkového Z-skóre jsou uvedeny v tabulce 4.10. Z-skóre je pro jednodušší interpretaci rovněž zachyceno v grafu 4.21 společně s pásmy prosperity a bankrotu.

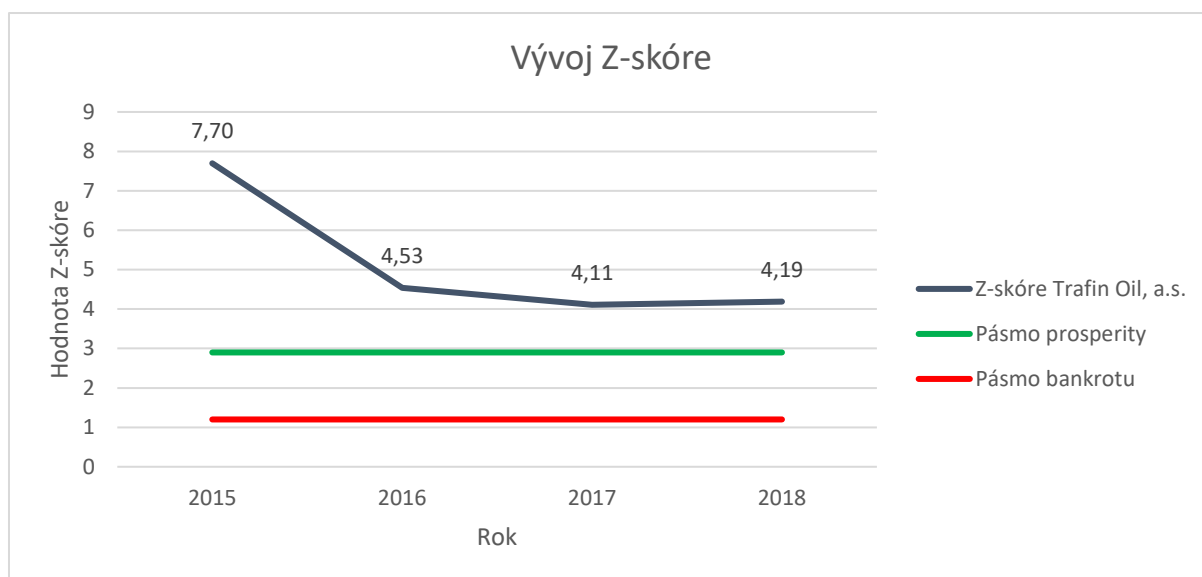
Je patrné, že podnik se ve všech čtyřech sledovaných letech dostal nad pásmo prosperity. Největší zásluhu na tom měl ukazatel X_5 , který poměřuje tržby k celkovým aktivům. Zároveň si lze všimnout, že ukazatel X_2 je hned ve třech ze čtyř roků záporný. To je způsobené záporným výsledkem hospodaření minulých let, který však postupně stoupal až do kladné hodnoty v roce 2017. O rok později je však opět záporný z důvodu ztráty, ve které podnik v roce 2017 skončil. Vliv ukazatele X_2 však byl na výsledné Z-skóre minimální.

Tabulka 4.10 – Hodnoty Z-skóre společnosti Trafín Oil, a.s.

Ukazatel	2015	2016	2017	2018
0,717 X_1	0,193	0,112	0,014	0,030
0,847 X_2	-0,150	-0,059	0,007	-0,019
3,107 X_3	0,317	0,543	-0,042	0,384
0,420 X_4	0,101	0,138	0,088	0,153
0,998 X_5	7,237	3,801	4,041	3,638
Z-skóre	7,698	4,534	4,108	4,186

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

Graf 4.21 – Vývoj Z-skóre Trafín Oil, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

Indexy důvěryhodnosti IN95 a IN05

Tabulka 4.11 obsahuje jednotlivé hodnoty ukazatelů indexu IN95 a jeho výsledné hodnoty ve sledovaných letech. Při výpočtu byly využity váhy ukazatelů určené pro podniky působící ve zpracovatelském průmyslu. Ukazateli EBIT/nákladové úroky byla ponechána jeho reálná hodnota 10,3 namísto dosazení hodnoty 9 v roce 2016, neboť se jedná o poměrně malý rozdíl, který výslednou hodnotu indexu IN95 výrazným způsobem neovlivňuje. To samé platí i v případě indexu IN05.

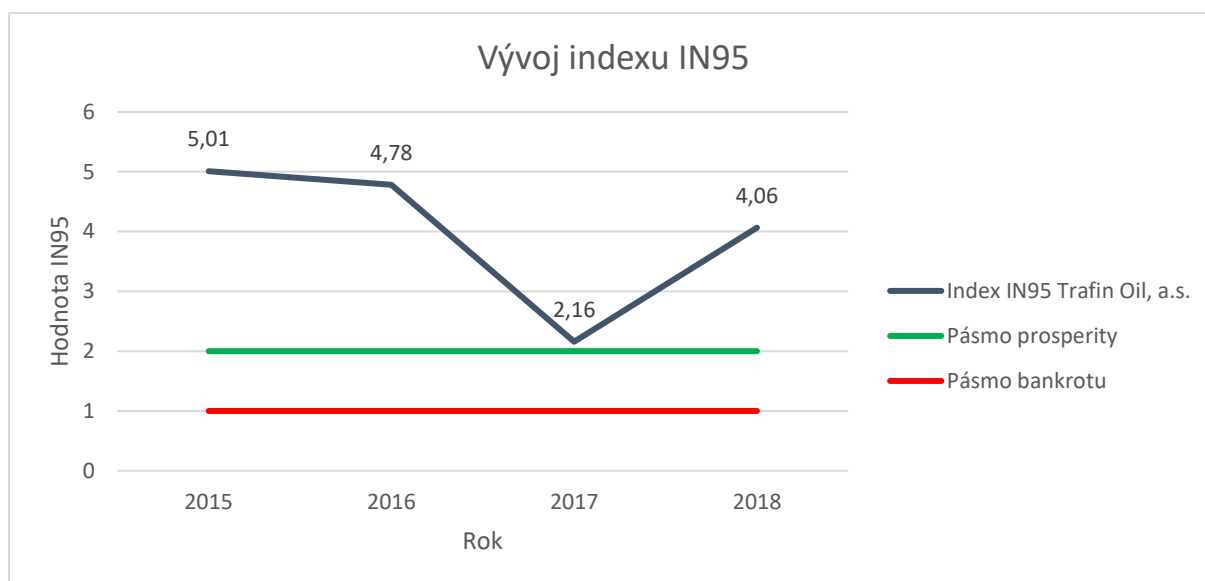
Na tabulku 4.11 navazuje graf 4.22, který sleduje vývoj indexu IN95 v porovnání s hodnotami pásma prosperity a pásma bankrotu. Je patrné, že index IN95 společnosti Trafín Oil, a.s. zařadil ve všech sledovaných letech společnost mezi bonitní.

Tabulka 4.11 – Index IN95 společnosti Trafín Oil, a.s.

IN95	Váha ukazatele	2015	2016	2017	2018
aktiva/cizí zdroje	0,24	1,307	1,409	1,211	1,368
EBIT/nákladové úroky	0,11	2,237	10,341	-1,025	8,573
EBIT/aktiva	7,61	0,102	0,175	-0,014	0,123
tržby/aktiva	0,48	7,251	3,809	4,049	3,645
oběžná aktiva/krátkodobé závazky	0,10	1,841	1,295	1,035	1,083
závazky po lhůtě splatnosti/tržby	11,92	0,001	0,002	0,003	0,000
Index IN95		5,009	4,783	2,158	4,064

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů a výročních zpráv Trafín Oil, a.s.

Graf 4.22 – Vývoj indexu IN95 společnosti Trafín Oil, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů a výročních zpráv Trafín Oil, a.s.

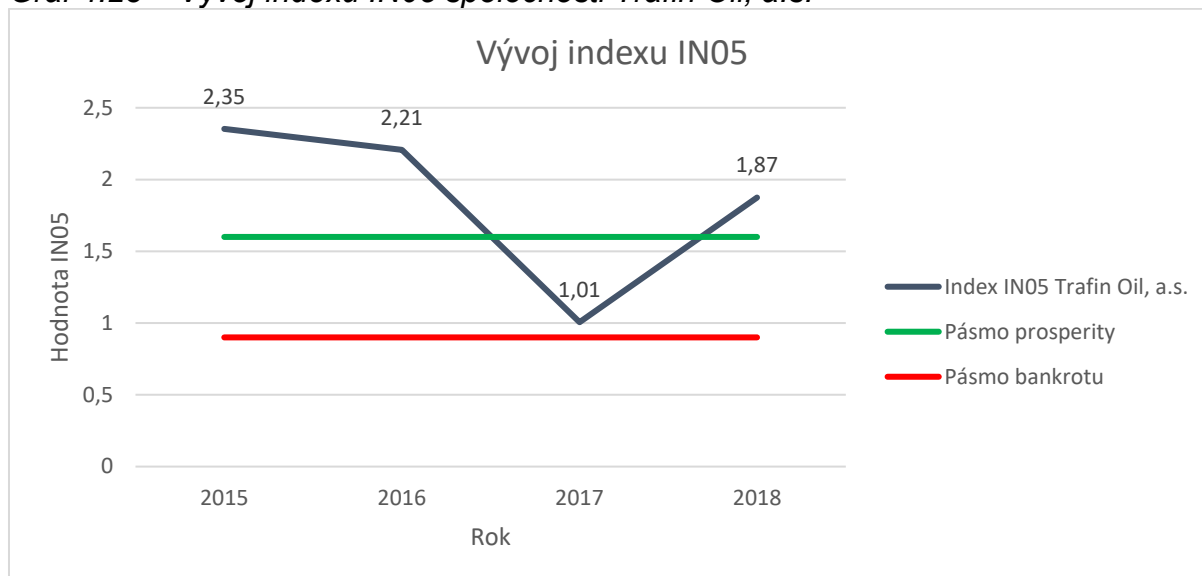
Hodnoty a vývoj v případě indexu IN05 jsou obsaženy v tabulce 4.12, respektive grafu 4.23. Index IN05 hodnotí Trafín Oil, a.s. jako bonitní podnik v letech 2015, 2016 a 2018. Výsledná hodnota za rok 2017 spadala do intervalu tzv. šedé zóny. Příčinou rozdílného výsledného hodnocení podniku indexy IN95 a IN05 je změna vah ukazatelů, především ukazatele tržby/aktiva.

Tabulka 4.12 – Index IN05 společnosti Trafín Oil, a.s.

IN05	Váha ukazatele	2015	2016	2017	2018
aktiva/cizí zdroje	0,13	1,307	1,409	1,211	1,368
EBIT/nákladové úroky	0,04	2,237	10,341	-1,025	8,573
EBIT/aktiva	3,97	0,102	0,175	-0,014	0,123
tržby/aktiva	0,21	7,251	3,809	4,049	3,645
oběžná aktiva/krátkodobé závazky	0,09	1,841	1,295	1,035	1,083
Index IN05		2,353	2,207	1,006	1,874

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafín Oil, a.s.

Graf 4.23 – Vývoj indexu IN05 společnosti Trafin Oil, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafin Oil, a.s.

Kralickův Quicktest

V rámci Kralickova Quicktestu byly sestaveny a známkou ohodnoceny čtyři ukazatele. Následně pomocí nich byla ohodnocena finanční stabilita, výnosová situace a celková situace společnosti Trafin Oil, a.s. Ukazatele včetně známek jsou zachyceny v tabulce 4.13.

Je patrné, že podnik si lépe vedl v části hodnotící finanční stabilitu, než jaká byla jeho výnosová situace. Nejlepší hodnocení Trafin Oil, a.s. získal za rok 2016, kdy se s celkovou známkou 2 pohyboval na pomezí šedé zóny a prosperity. V letech 2015 a 2018 je celková situace hodnocena jako střední. Nejhorší si podnik vedl v roce 2017, kdy je celková situace hodnocená jako špatná se známkou 4.

Tabulka 4.13 – Kralickův Quicktest společnosti Trafin Oil, a.s.

Ukazatel		2015		2016		2017		2018	
		Hodnota	Známka	Hodnota	Známka	Hodnota	Známka	Hodnota	Známka
R1	Kvóta vlastního kapitálu	18%	3	23%	2	17%	3	27%	2
R2	Doba splácení dluhu (v letech)	4,6	3	3,0	2	22,6	4	3,7	2
R3	Cash flow v % podnikového výkonu	2,1%	4	5,2%	3	0,9%	4	4,9%	4
R4	Rentabilita celkového kapitálu	10,2%	3	17,5%	1	-1,4%	5	12,3%	2
Finanční stabilita		3,0		2,0		3,5		2,0	
Výnosová situace		3,5		2,0		4,5		3,0	
Celková situace		3,3		2,0		4,0		2,5	

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Trafin Oil, a.s.

4.3 Vyhodnocení finanční analýzy společnosti Trafin Oil, a.s.

V této kapitole byla sestavena finanční analýza společnosti Trafin Oil, a.s. za období 2015 až 2018, a to za použití metod uvedených v předchozích kapitolách.

Horizontální analýza aktiv ukázala, že nejvyšší hodnotu měl majetek Trafin Oil, a.s. v roce 2016, a to především díky navýšení zásob ve srovnání s rokem předchozím. V následujících letech však měl vývoj lehce klesající trend a na konci sledovaného období měl podnik majetek o hodnotě 59 285 tis. Kč. Z vertikální analýzy vyplývá, že celková aktiva jsou ve všech sledovaných letech tvořena převážně oběžnými aktivy, jejichž podíl se pohyboval okolo 60% s maximem v roce 2016, kdy se hodnota vyšplhala až na 68%. Při analýze struktury oběžných aktiv bylo zjištěno, že s výjimkou roku 2015, kdy většinu oběžných aktiv tvořily krátkodobé pohledávky, ve všech letech oběžný majetek tvořily zásoby a krátkodobé pohledávky téměř rovným dílem. Zároveň byl zjištěn výrazný pokles peněžních prostředků a s tím spojeného čistého pracovního kapitálu podniku Trafin Oil, a.s. v roce 2017. Příčinou tohoto poklesu mohl být výrazný nárůst výkonové spotřeby a osobních nákladů zjištěný analýzou výkazu zisku a ztrát, případně provedené investice zjištěné analýzou dlouhodobého majetku. Do budoucna by si měl podnik dávat pozor, aby případné snížení peněžních prostředků a ČPK nebylo ještě větší a podnik tak neztratil svůj tzv. finanční polštář a schopnost okamžitě zaplatit veškeré krátkodobé závazky v případě nouze.

Zajímavý výsledek mělo porovnání struktury majetku Trafin Oil, a.s. s odvětvím shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití a odvětvím velkoobchod, kromě motorových vozidel. Bylo zjištěno, že majetková struktura Trafin Oil, a.s. má výrazně blíže k hodnotám odvětví velkoobchodu. Analýza výkazů zisku a ztrát poté ukázala, že v letech 2016 a 2017 podnik dosáhl vyšších tržeb právě činností velkoobchodu, jelikož v obou těchto letech tržby za prodej zboží představovaly 61% všech tržeb. Avšak to samé neplatí pro roky 2015 a 2018, kdy v prvním zmíněném roce tvořily tržby za prodej zboží pouze 40% a v roce 2018 byly přibližně stejně vysoké jako tržby za prodané výrobky.

Z analýzy struktury pasiv vyplynulo, že ve všech sledovaných letech využíval podnik Trafin Oil, a.s. k financování převážně cizí zdroje, které průměrně představovaly tři čtvrtiny celkového financování. Podrobnější analýzou se ukázalo, že cizí zdroje zahrnují pouze dlouhodobé a krátkodobé závazky, jelikož podnik netvořil žádné

rezervy. Vertikální analýzou závazků bylo zjištěno, že v letech 2016, 2017 a 2018 dlouhodobé závazky představovaly přibližně 30% všech závazků, respektive cizích zdrojů. V roce 2015 to bylo 58% z důvodu vysoké hodnoty závazků k úvěrovým institucím, konkrétně 15 752 tis. Kč. Je otázkou, zda je tato hodnota reálná vzhledem k tomu, že v tomto roce byly krátkodobé závazky k úvěrovým institucím na rozdíl od ostatních roků nulové nebo jestli se jedná o chybu, na které by se mohly podílet například změny v legislativě a účetních výkazech.

Analýza výkazů zisku a ztráty kromě vývoje poměrů položek tržeb popsanych výše, odhalila také dlouhodobě snižující se hodnotu celkových tržeb. Avšak vezmeme-li v potaz fakt, že rok 2015 zahrnuje tržby za 24 měsíců, výraznější pokles celkových tržeb přišel až v roce 2018, přesněji tržeb za prodané zboží, jež klesly přibližně o 28%. Naopak tržby za prodané výrobky zaznamenaly mírné zvýšení. Těžko soudit, co stálo za tak výrazným poklesem tržeb za prodej zboží. Podobný vývoj jako celkové tržby měla výkonová spotřeba. Pozitivní je fakt, že v roce 2018 se snížila o větší hodnotu než tržby. V případě výsledku hospodaření nelze sledovat žádný trend vývoje, jelikož jeho hodnoty se výrazně lišily v jednotlivých letech. Lze však říci, že provozní výsledek hospodaření byl po celé sledované období v kladných hodnotách, naopak finanční výsledek hospodaření v záporných. Tento fakt způsobil výslednou ztrátu v roce 2017, jelikož provozní výsledek nebyl dostatečně velký.

Vytyčeným cílem společnosti Trafin Oil, a.s. je zvyšování množství svezeného použitého oleje, zvyšování prodeje jedlých olejů a zlepšení procesu čištění finálního produktu. To by mělo vést ke zvyšování tržeb, respektive snižování nákladů výroby. Zvyšující se tržby z prodaných výrobků potvrzují, že se společnosti daří zvyšovat množství svezeného použitého oleje. To samé lze říci o zlepšení procesu čištění, neboť výkonová spotřeba měla klesající tendenci. V případě zvyšování prodejů jedlého oleje je zřejmé, že se společnosti příliš nedaří tento cíl plnit.

Velké zastoupení cizích zdrojů ve financování podniku Trafin Oil, a.s., které bylo zjištěno v rámci vertikální analýzy pasiv, se projevilo taktéž při analýze ukazatelů zadluženosti. Celková zadluženost podniku si ve sledovaném období s drobnými výkyvy držela stejnou hladinu. Bylo však zjištěno, že podnik je zadluženější než podniky ve srovnávaných odvětvích.

Zvýšená zadluženost však může při efektivním využívání zdrojů pozitivně působit na rentabilitu. To se v podniku Trafin Oil, a.s. projevilo. Rentabilita vlastního kapitálu byla v celém sledovaném období, s výjimkou ztrátového roku 2017, výrazně vyšší než hodnoty porovnávaných odvětví. Nejlépe podnik zhodnocoval vlastní kapitál v roce 2016, kdy se ukazatel ROE rovnal hodnotě 52%. Dobrých výsledků dosahovala taktéž rentabilita celkových aktiv, zatímco rentabilita tržeb se pohybovala okolo hodnot odvětví velkoobchod.

V roce 2015 byly všechny stupně likvidity na srovnatelné úrovni podniků v obou porovnávaných odvětvích. V roce 2016 všechny stupně likvidity výrazně klesly a v dalších letech pokračovaly mírně klesat, což bylo důsledkem velkého zadlužení podniku krátkodobými závazky mezi lety 2015 a 2016 a zároveň snižování všech dílčích položek oběžných aktiv.

Na výborné hodnoty rentability Trafin Oil, a.s. pozitivně působila i aktivita podniku. Obrat celkových aktiv byl ve všech letech vyšší než hodnoty odvětví.

Výborně lze ohodnotit dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků, kdy průměrná doba potřebná k uhrazení pohledávek odběrateli je výrazně kratší než průměrná doba, za kterou podnik splácí své závazky. Díky tomu Trafin Oil, a.s. nemusí mít přehnané obavy z toho, že by se dostal do problémů s likviditou i přes nižší hodnoty ukazatelů likvidity.

Analýza pomocí Altmanova modelu a indexu důvěryhodnosti IN95 ohodnotila podnik ve všech letech jako bonitní. Index IN05 stejně tak, pouze s výjimkou roku 2017, který již spadl do šedé zóny. Kralickův Quicktest ohodnotil stav podniku v roce 2016 jako dobrý. Pro roky 2015 a 2018 podnik hodnotil jako střední, zatímco stav v roce 2017 byl ohodnocen jako špatný. Podnik by se měl soustředit především na zlepšení výnosové situace. Nejhorší hodnocení v rámci Kralickova Quicktestu získal ve všech letech za podíl cash flow ve srovnání s tržbami, což je upravený ukazatel rentability tržeb.

5 Závěr

Cílem této práce bylo zhodnotit finanční zdraví společnosti Trafin Oil, a.s. za období 2015 až 2018 na základě teoreticky vymezených metod finanční analýzy, interpretace výsledků použitých metod a případné navrhnutí možné řešení nastalé situace.

Práce byla rozdělena do pěti kapitol. První kapitola stručně seznámila s tématem a cílem práce.

Druhá a třetí kapitola zahrnovali teoretické informace a metody potřebné k sestavení finanční analýzy. Druhá kapitola pojednávala o teoretických východiscích finanční analýzy. Byla popsána podstata, zdroje dat, uživatelé a přístupy k finanční analýze. Na závěr byly popsány fáze finanční analýzy. Třetí kapitola se věnovala jednotlivým metodám finanční analýzy.

Čtvrtá kapitola navázala na informace z druhé a třetí kapitoly, které využila k sestavení finanční analýzy společnosti Trafin Oil, a.s. Kapitola nejprve stručně charakterizovala podnik a popsala jeho činnost podnikání. Poté byla vypracována samotná finanční analýza za období 2015 až 2018. Data společnosti, získaná z jejich účetních výkazů, byla zpracována pomocí vertikální a horizontální analýzy, byly sestaveny ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity poměrové analýzy a celkové finanční zdraví podniku bylo zhodnoceno pomocí bonitních a bankrotních soustav. Na závěr kapitoly byl stav dosažených výsledků zhodnocen.

Společnost Trafin Oil, a.s. se zabývá výkupem, svozem a likvidací (recyklací) použitých potravinářských a fritovacích odpadních olejů z kuchyní, restaurací, jídelen a jiných gastronomických zařízení. Zároveň nabízí dodávání jedlých olejů do těchto provozoven. V průběhu sledovaného období společnost investovala do dlouhodobého majetku a zvyšovala zásoby. Společnost ke svému financování využívá především cizích zdrojů, což se efektivním nakládáním s nimi pozitivně promítlo do ukazatelů rentability vlastního kapitálu a rentability celkových aktiv, kde se společnost držela nad hodnotami odvětví. Společnosti se podařilo dosahovat cíle zvyšování tržeb z prodeje výrobků a snižování nákladů, měla by však otočit negativní vývoj tržeb z prodeje zboží. Dalším prostorem ke zlepšení finančního zdraví je likvidita. Soustavy ukazatelů vyhodnotili Trafin Oil, a.s. jako bonitní, případně dobrý podnik, a to i přes rok 2017, kdy společnost skončila ve ztrátě. Měla by si však dát pozor, aby se takové roky neopakovaly.

Seznam použité literatury

Odborné knihy

1. ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8.
2. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
3. GIROUX, Gary A. *Financial analysis: a user approach*. New York: Wiley, 2013, 320 s. ISBN 0-471-22990-3.
4. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
5. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
7. KRALICEK, Peter. *Základy finančního hospodaření*. Praha: Linde, 1993. 110s. ISBN 80-85647-11-7.
8. NEUMAIEROVI, Inka a Ivan. *Index IN05*. In: *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005. 272 s. ISBN 80-210-3753-9.
9. NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
10. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4.
11. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

12. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetnictví podnikatelů: po vstupu do Evropské unie*. Praha: C.H. Beck, 2004. 273 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-859-2.
13. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 272 s. ISBN 978-80-271-0413-0.
14. SYNEK, Miloslav, Eva KISLINGEROVÁ a kol. *Podniková ekonomika*. 6. vyd. Praha: C.H. Beck, 2015, 560 s. ISBN 978-80-7400-274-8.
15. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
16. ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C.H. Beck, 2017. 192 s. ISBN 978-80-7400-664-7.
17. ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2016. 288 s. ISBN 978-80-271-0048-4.
18. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Elektronické zdroje a ostatní

19. JUSTICE. *Výpis z obchodního rejstříku*. [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=286992&typ=PLATNY>
20. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015*. [online]. [cit. 2020-04-26]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvtletí-2015--221221/
21. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016*. [online]. [cit. 2020-04-26]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>
22. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017*. [online]. [cit. 2020-04-26]. Dostupné z:

<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

23. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018*. [online]. [cit. 2020-04-26]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>
24. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Údaje z veřejné části Živnostenského rejstříku*. [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: https://www.rzp.cz/cgi-bin/aps_cacheWEB.sh?VSS_SERV=ZVWSBJVYP&OKRES=&CASTOBCE=&OBEC=&ULICE=&CDOM=&COR=&COZ=&ICO=27789080&OBCHJM=&OBCHJMATD=0&ROLES=P&JMENO=&PRIJMENI=&NAROZENI=&ROLE=&VYPI S=1&PODLE=subjekt&IDICO=b8f4f700a85fa736d9b7&HISTORIE=0
25. TRAFIN OIL, a.s. *Výroční zpráva za období 1.4.2014-31.3.2016* [online]. [cit. 2020-04-25]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45600713&subjektId=286992&spis=818668>
26. TRAFIN OIL, a.s. *Výroční zpráva za období 1.4.2016-31.3.2017* [online]. [cit. 2020-04-25]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50734113&subjektId=286992&spis=818668>
27. TRAFIN OIL, a.s. *Výroční zpráva za období 1.4.2017-31.3.2018* [online]. [cit. 2020-04-25]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=55847919&subjektId=286992&spis=818668>
28. TRAFIN OIL, a.s. *Výroční zpráva za období 1.4.2018-31.3.2019* [online]. [cit. 2020-04-25]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=59653900&subjektId=286992&spis=818668>
29. Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., ve znění pozdějších předpisů

30. Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů

Seznam zkratek

Δ BÚ	Změna bankovních úvěrů
Δ DA	Přírůstek dlouhodobých aktiv
Δ KZAV	Změna stavu krátkodobých závazků
Δ NZ	Změna nerozděleného zisku z minulých let
Δ POHL	Změna stavu pohledávek
Δ ZAS	Změna stavu zásob
CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DIV	Dividendy
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DPPO	Daň z příjmu právnických osob
EA	Emise akcií
EAT	Čistý zisk
EBIT	Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním
EBITDA	Výsledek hospodaření před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	Výsledek hospodaření před zdaněním
NOPAT	Provozní zisk po zdanění
ODP	Odpisy
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROCE	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VH	Výsledek hospodaření
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 28.5.2020



Petr Vymětalík

Seznam příloh

Příloha č.1 – Rozvaha společnosti Trafin Oil, a.s. za období 2015-2018 ve vlastním zpracování

Příloha č.2 – Výkaz zisku a ztrát společnosti Trafin Oil, a.s. za období 2015-2018 ve vlastním zpracování

Přílohy